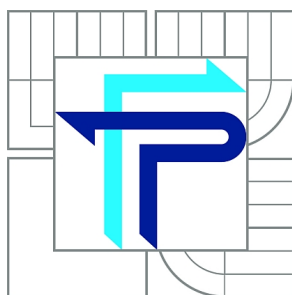




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

FINANČNÍ ANALÝZA FIRMY POSKYTUJÍCÍ FINANČNÍ SLUŽBY

FINANCIAL ANALYSIS OF THE COMPANY DEALING WITH FINANCIAL SERVICES

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

LUKÁŠ KOPLÍK

VEDOUCÍ PRÁCE
SUPERVISOR

Ing. ZUZANA KRÍŽOVÁ, Ph.D.

BRNO 2015

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Koplík Lukáš

Účetnictví a daně (6202R049)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Finanční analýza firmy poskytující finanční služby

v anglickém jazyce:

Financial Analysis of the Company dealing with Financial Services

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce - přehled metod finanční analýzy, zdroje vstupních dat finanční analýzy

Analýza problému a současné situace - výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy, zhodnocení zjištěného stavu

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.
- KISLINGEROVÁ, E. a kol. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 240 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 4. vyd. Praha: Grada, 2011. 143 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3916-8.
- SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Zuzana Křížová, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2014/2015.

L.S.

prof. Ing. Mária Režňáková, CSc.
Ředitel ústavu

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
Děkan fakulty

V Brně, dne 28.2.2015

Abstrakt

Bakalářská práce se zabývá finanční analýzou společnosti ZFP akademie, a.s., v letech 2009 – 2013. Práce je rozdělena do 3 hlavních kapitol. První část obsahuje teoretická východiska finanční analýzy, druhá část popisuje analyzovaný podnik a následně je zkoumána situace podniku podle zvolených metod finanční analýzy. Poslední část informuje o navržených řešeních pro budoucí rozvoj podniku.

Abstract

Bachelor thesis deals with the financial analysis of the company ZFP akademie, a.s., within the years 2009 – 2013. The thesis is divided into three main parts. The first one contains theoretical concepts of the financial analysis, the second part describes the analyzed company and then is investigated company situation selected methods financial analysis. The last part informs about the proposed solutions for the future development of the company.

Klíčová slova

Finanční analýza, absolutní ukazatele, rozdílové ukazatele, rentabilita, likvidita, zadluženost, soustavy ukazatelů, rozvaha, výkaz zisku a ztráty

Keywords

Financial analysis, absolute indicators, difference ratios, profitability, liquidity, indebtedness, system indicators, balance, profit and loss statement

Bibliografická citace

KOPLÍK, L. *Finanční analýza firmy poskytující finanční služby*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2015. 84 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Zuzana Křížová, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu Zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 30. května 2015

.....

podpis studenta

Poděkování

Zde chci poděkovat vedoucí mé bakalářské práce, paní Ing. Zuzaně Křížové, Ph.D. za odborné vedení, cenné rady a čas, který mi věnovala. Mé poděkování patří také společnosti ZFP akademie, a.s., za spolupráci a poskytnuté podklady k finanční analýze.

OBSAH

ÚVOD	10
CÍLE A METODIKA PRÁCE.....	11
1 TEORETICKÁ ČÁST	12
<i>1.1 Finanční analýza.....</i>	<i>12</i>
1.1.1 Cíle finanční analýzy a finančního řízení.....	13
1.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	14
1.1.3 Pojetí finanční analýzy	17
1.1.4 Uživatelé finanční analýzy	19
1.1.5 Přístupy k finanční analýze	21
<i>1.2 SWOT analýza.....</i>	<i>22</i>
<i>1.3 Metody finanční analýzy</i>	<i>23</i>
1.3.1 Analýza absolutních ukazatelů.....	23
1.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů	24
1.3.3 Analýza poměrových ukazatelů	25
1.3.3.1 Ukazatele rentability	26
1.3.3.2 Ukazatele likvidity	27
1.3.3.3 Ukazatele zadluženosti	29
1.3.3.4 Ukazatele aktivity.....	30
1.3.4 Analýza soustav ukazatelů	33
2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE	36
<i>2.1 Popis podniku.....</i>	<i>36</i>
2.1.1 Základní údaje.....	37
2.1.2 Organizační struktura	38
2.1.3 Filozofie a vize společnosti.....	38
2.1.4 Skupina ZFP GROUP	39

2.1.5	Produkty	39
2.1.6	Vzdělávání.....	40
2.2	<i>SWOT analýza</i>	41
2.3	<i>Analýza absolutních ukazatelů</i>	43
2.3.1	Vertikální analýza aktiv	43
2.3.2	Horizontální analýza aktiv	45
2.3.3	Vertikální analýza pasiv	47
2.3.4	Horizontální analýza pasiv	48
2.4	<i>Analýza rozdílových ukazatelů</i>	50
2.5	<i>Analýza poměrových ukazatelů</i>	51
2.5.1	Ukazatele rentability	51
2.5.2	Ukazatele likvidity	53
2.5.3	Ukazatele zadluženosti.....	54
2.5.4	Ukazatele aktivity.....	55
2.6	<i>Analýza soustav ukazatelů</i>	57
2.7	<i>Analýza a srovnání ziskovosti s konkurencí</i>	58
2.8	<i>Srovnání finančních zprostředkovatelů ve vybraných měřítkách</i>	61
2.9	<i>Souhrnné hodnocení finanční situace podniku</i>	62
3	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ A JEJICH PŘÍNOS	65
	ZÁVĚR	72
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY	73
	SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ A SCHÉMAT	75
	SEZNAM PŘÍLOH	77

ÚVOD

Rozhodování o tématu bakalářské práce je pro většinu vysokoškolských studentů těžkým a zásadním rozhodnutím. Máme sice za sebou sepsání několika semestrálních projektů a prací, ty však svou velikostí bakalářské práci jen stěží konkurují. Při výběru jsem tedy přemýšlel, čeho se chopit, aby má práce a obětovaný čas měla význam a smysl.

Jak jistě všichni víte, pro podniky je stěžejní věcí dosažení ziskovosti, u domácností zase to, aby měli dostatek příjmů na pokrytí potřebných výdajů pro život. Dnes všemu vládnu peníze, je tedy potřebné s nimi efektivně a hlavně rozumně hospodařit.

Právě proto jsem zvolil finanční analýzu, jejíž výsledky jsou potřebné pro uživatele při rozhodování o budoucím hospodaření nejen s penězi. Finanční analýza je také metoda, která slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Podstata finanční analýzy ovšem není pouze ve výpočtu ziskovosti nebo likvidity na základě údajů ve finančních výkazech, ale důležité je především vědět, o čem výsledné číselné hodnoty jednotlivých ukazatelů vypovídají.

Ke zhodnocení finanční situace na základě výsledků finanční analýzy jsem si zvolil obchodní korporaci ZFP akademie, a.s. (dále jen ZFPA). ZFPA se zabývá zejména finančním poradenstvím a zprostředkováním finančních produktů a na českém trhu se pohybuje od roku 2003. Za dobu své působnosti se významně rozrůstá i na území Slovenska a je zajímavé sledovat její postupný vývoj.

Z účetních výkazů lze odvodit, že ZFPA nemá zásadní finanční problémy, vykazuje v každém roce kladné výsledky hospodaření, ty však v rámci let (kromě roku 2011) postupně klesají. Finanční analýza by nám měla napovědět, proč k tomu dochází a jak si podnik skutečně stojí v dnešním silném konkurenčním prostředí.

CÍLE A METODIKA PRÁCE

Hlavní cíle této práce jsou zhodnocení finanční situace společnosti ZFP akademie, a.s., v letech 2009 až 2013 pomocí vybraných metod finanční analýzy, zjištění příčin současného stavu a následné navržení opatření ke zlepšení situace podniku v budoucím období.

Svou práci jsem si rozdělil do 3 částí:

Teoretická východiska: V této části se budu snažit získat nejlepší a nejpřesnější poznatky z veškerých literárních a internetových zdrojů, které již napsali kvalifikovaní autoři. Nejprve definuji samotnou finanční analýzu, poté popíšu její účel, metody, uživatele a zdroje. V rámci metod podrobně okomentuji jednotlivé ukazatele, které jsou základním stavebním kamenem výpočtů.

Analýza současného stavu: Nejdříve detailně popíšu podnik ZFP akademie, a.s., jeho předmět podnikání, produkty a činnosti. Následně pomocí vybraných elementárních metod analýzy vypočítám hodnoty finančních ukazatelů, na základě kterých zhodnotím finanční situaci podniku, což bude sloužit jako podklad pro vlastní návrhy řešení a opatření.

Vlastní návrhy řešení a jejich očekávaný přínos: Na základě výsledků a interpretace finančního zdraví podniku a informací o společnosti, navrhnu opatření, která by mohla mít pozitivní vliv na růst podniku. Stanovím také možné příležitosti na trhu, které by se podnik mohl snažit zužitkovat ve svůj prospěch za účelem zvýšení ziskovosti.

Pro zpracování praktické části byly použity materiály z výročních zpráv společnosti v letech 2009 až 2013, a to zejména účetní výkazy. Informace pro vysvětlení nejasností nebo doplnění informací poskytlo vedení společnosti.

1 TEORETICKÁ ČÁST

V teoretické části se nejprve zaměřím na vymezení základních pojmů finanční analýzy, budu se zabývat především její definicí, zdroji pro její zpracování, různými pojetími, přístupy k ní a v neposlední řadě také uživateli, pro které je finanční analýza podstatná a využívají této metody.

Následně projdu metody finanční analýzy, které podrobně rozeberu na jednotlivé ukazatele. V teoretické části se zmíním i o SWOT analýze, která poodhaluje především hrozby a budoucí příležitosti pro podnik.

1.1 Finanční analýza

Nejprve bych měl určit, co to vlastně finanční analýza je. Jak se říká, co člověk to názor, totéž platí i v různorodosti přesných definic. Názory jednotlivých autorů se tedy mírně liší.

Nejvýstižnější mi přijde pojetí dle Knápkové a spoluautorů, která říká, že finanční analýza je jedna z metod, která slouží ke komplexnímu hodnocení finanční situace podniku. Snaží se poodhalit ziskovost, vhodnost kapitálové struktury, efektivnost při využívání svých aktiv, solventnost a schopnost platit své závazky včas (1).

Hlavním důvodem, proč finanční analýza našla své uplatnění v hodnocení ekonomické a finanční situace, je vysoká proměnlivost ekonomických dat, jejich obtížná zpracovatelnost, dále také neexistence ideálních obecně platných hodnot jednotlivých ukazatelů. Máme dva charakteristické znaky podniku ekvifinalita a inverzibilita. Ekvifinalita nám říká, že stanovených cílů lze dosáhnout různým množstvím cest a inverzibilita hovoří o nemožnosti navrátit podnik v původní stav (2).

Finanční analýza je zaměřena na identifikaci problémů, silných a slabých stránek především hodnotových procesů podniku. Informace získané pomocí finanční analýzy umožňují dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření a finanční situaci podniku, představují podklad pro rozhodování jeho managementu“ (2, str. 3).

Průběžná znalost finanční situace své firmy je zásadní hlavně pro manažery, protože jejich nejdůležitější úkol je správně se rozhodnout, a to především při snaze získat co nejlevnější peněžní prostředky, při poskytnutí obchodních a dodavatelských úvěrů, při rozdělování zisku, zda ho rozdělit mezi společníky nebo reinvestovat (1).

Finanční analýza systematicky rozebírá jednotlivá získaná data, která jsou obsažena především v účetních výkazech firmy. Nezabývá se však pouze současností, jejím záměrem je rozklíčovat také minulost a budoucí vývoj, který se dá na základě dat předpokládat (3).

Časové hledisko hodnocení informací je znázorněno na níže uvedeném schématu.

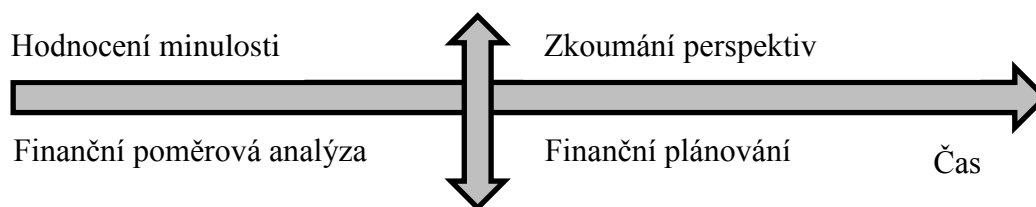


Schéma 1: Časové hledisko hodnocení informací
Zdroj: Upraveno dle 3

1.1.1 Cíle finanční analýzy a finančního řízení

Mezi cíle finanční analýzy patří:

- Posouzení vlivu vnitřního a vnějšího prostředí
- Analýza dosavadního vývoje podniku v čase
- Porovnání výsledků analýzy v prostoru
- Poskytování informací pro rozhodování o budoucnosti
- Výběr nejvhodnějších variant pro budoucnost
- Vytváření podkladů pro finanční plánování a řízení (2)

Mezi hlavní úkoly finanční analýzy patří vytěžit z výkazů a dalších zdrojů informací, která dokáže posoudit ekonomické zdraví podniku a poodhalit jeho slabiny a připravit tak podklady pro potřebná řídicí rozhodnutí (4).

V návaznosti na cíle finanční analýzy, bych se rád ještě zmínil o cílech finančního řízení, které spolu úzce souvisí.

Hlavním cílem finančního řízení je dosažení finanční stability, můžeme ji opět hodnotit z několika hledisek. Patří sem schopnost vytvářet kladný hospodářský výsledek, zajišťovat průběžný růst aktiv a zhodnocovat vložený kapitál. Každý, kdo se rozhodne podnikat, jde s myšlenkou zhodnocení svých vkladů a rozšíření svého bohatství. Mezi další patří také zajištění platební schopnosti podniku, mnoho podniků se tímto

hlediskem příliš nezabývá, ale bez dlouhodobé platební schopnosti se nedá fungovat, pokud by se podnik nesnažil zlepšit tento ukazatel, nejspíše by se potýkal s velkými problémy, které by mohly vyvrcholit krachem, což již potkalo nespočet podniků (3).

1.1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Při implementaci finanční analýzy lze jako podklad možno použít mnoho informačních zdrojů. Ty lze rozdělit do dvou skupin – účetní a obecné finanční informace. Informační zdroje lze také dále členit dle různých hledisek viz tabulka č. 1.

Finanční informace jsou čerpány hlavně z účetních výkazů, proto k nejvýznamnějším zdrojům finanční analýzy patří právě ony (5).

Tabulka 1: Třídění informačních zdrojů

Hledisko	Třídění
Charakter	finanční x nefinanční
Možnost kvantifikace	kvantifikovatelné x nekvantifikovatelné
Způsob zveřejnění	oficiální x neoficiální
Ekonomická rozlišovací úroveň	makroekonomické x odvětvové x podnikové
Finanční instituce	údaje od klienta x ostatní
Podnik	vnitropodnikové x vnější

Zdroj: Vlastní zpracování dle 5

Účetní výkazy

Dobrá znalost obsahu konkrétních položek účetních výkazů je základním předpokladem pro práci s nimi, a to v rámci doporučených postupů i metod finanční analýzy. Je nezbytně nutné vědět o vzájemné souvislosti a propojenosti účetních výkazů. Mezi další pravidla patří nutnost zacházet s daty účetních výkazů obezřetně, mají jinou vypovídací schopnost, která je dána účelem zpracování výkazů. Účel zpracování účetních výkazů je dvojí – účetní a daňový, proto v nich nejsou vždy obsažena přesná data, která by mohla věrně zobrazovat ekonomickou situaci podniku, tato vypovídací schopnost patří k slabým stránkám finanční analýzy (1).

Lze je dělit do dvou skupin na účetní výkazy finanční a účetní výkazy vnitropodnikové.

Finanční účetní výkazy jsou externími výkazy, neboť podávají informace pro externí subjekty. Dávají přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Značí se za základ všech informací pro firemní finanční analýzu, a to i vzhledem k faktu že jde o veřejně dostupné informace.

Vnitropodnikové účetní výkazy nemusí být upraveny dle právního předpisu, je na každém podniku, do jakých podrobností zachází. Využití vnitropodnikových informací vede ke zpřesnění výsledků finanční analýzy a umožní eliminovat riziko odchylky od skutečnosti. Jedná se o výkazy, které mají výrazně častější frekvenci sestavování a umožňují vytváření podrobnějších časových řad, což je z hlediska finanční analýzy velmi důležité (3).

Rozvaha

Je to základní výkaz finančního účetnictví. Ukazuje nám bilanční stav majetku a závazků firmy k přesnému datu, většinou se sestavuje k poslednímu dni v účetním období. Slabá stránka výkazu spočívá v tom, že z něj nelze vyčíst vývoj situace v průběhu období. Sumarizuje pouze k určitému okamžiku (6).

Tabulka 2: Zjednodušená forma rozvahy

Rozvaha podniku XY k určitému datu

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžný majetek	Cizí zdroje
Ostatní aktiva	Ostatní pasiva
$\sum \text{AKTIV} = \sum \text{PASIV}$	

Zdroj: Vlastní zpracování

Vlastní kapitál = Celková aktiva – Cizí zdroje společnosti

Celková pasiva společnosti = Vlastní kapitál + Cizí zdroje společnosti

V obou případech jsou opomíjena ostatní pasiva, jelikož jejich velikost bývá zanedbatelná.

Aktiva společnosti představují přehled vlastnictví podniku a pohledávek od dalších ekonomických subjektů, neboli co nám dluží ostatní.

Pasiva ukazují zdroje financování aktiv společnosti. Ty mohou být kryty vlastním jměním nebo cizím kapitálem (6).

Výkaz zisku a ztrát (Výsledovka)

Výkaz zisku a ztrát je stejně jako rozvaha povinnou součástí účetní závěrky. Podává nám informace o tom, jakého hospodářského výsledku podnik dosáhl v rámci jeho běžné, finanční a mimořádné činnosti. Jde v podstatě o vztah mezi výnosy podniku a náklady potřebné k dosažení výkonů za účetní období. Kladný rozdíl mezi výnosy a náklady představuje pro podnik zisk, naopak záporný rozdíl signalizuje ztrátu. Nedostatek spočívá s tím, že pracuje s výnosy a náklady, ty však vždy nemusí pro podnik znamenat příjem nebo výdej peněz (3,7).

Tabulka 3: Zjednodušená forma výkazu zisku a ztráty

Provozní výsledek hospodaření (prodejní + výrobní činnost)
+ Finanční výsledek hospodaření (finanční činnost)
- Daň splatná a odložená
= Výsledek hospodaření z běžné činnosti
+ Mimořádný výsledek hospodaření (mimořádná činnost)
= Výsledek hospodaření za účetní období

Zdroj: Vlastní zpracování dle 6

Výkaz o peněžních tocích (cash flow)

Kromě informací o majetku a zdrojích jeho krytí, o výnosech a nákladech potřebují podniky ještě informace o tocích peněžních prostředků podnikem, respektive o příjmech a výdajích. Jak jsem již psal u výsledovky, výnosy se nerovnají reálným příjmům a náklady se nerovnají reálným výdajům. Vzniká zde tedy časový nesoulad mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy. Výkaz cash flow se snaží tento problém eliminovat.

Hlavním smyslem cash flow (dále jen CF) je pozorování změn stavu peněžních prostředků. Sledují se jejich přírůstky a úbytky a příčiny, kvůli kterým k nim došlo podle zvolených kritérií (1).

Struktura výkazu se dělí do 3 částí:

- a) Provozní činnost – poukazuje na stav peněžních prostředků z provozní činnosti, která by měla být zároveň hlavní činností podniků (kromě finančních podniků). Spadají sem také činnosti, které nepatří do investiční ani finanční oblasti. Dlouhodobé záporné CF z provozní činnosti signalizuje jednoznačný problém u výrobních podniků (1).
- b) Investiční činnost – do této části spadají pohyby peněz týkající se pořizování či prodeje dlouhodobého majetku. Kladný CF představuje převahu peněžních prostředků, podnik tedy odprodal část svých stálých aktiv. Naopak záporný CF znamená investování do nákupu, což by mělo mít pozitivní vliv do budoucích období (1).
- c) Finanční činnost – jsou zde chápány jako činnosti, které vedou ke změnám velikosti vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Kladné CF signalizuje přítok peněžních prostředků od majitelů či externích věřitelů (1).

1.1.3 Pojetí finanční analýzy

Z obsahového hlediska můžeme dělit pojetí finanční analýzy na 3 typy:

- Nejužší pojetí – rozbor údajů z finančních výkazů (8)

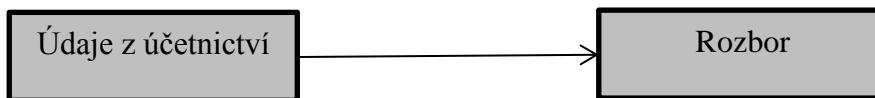


Schéma 2: Nejužší pojetí finanční analýzy

Zdroj: Upraveno dle 2

- Širší pojetí – k samotnému rozboru je navíc přiřazen i hodnotící proces (8)

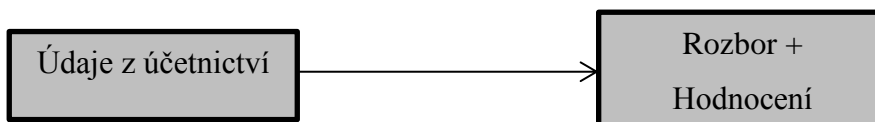


Schéma 3: Širší pojetí finanční analýzy

Zdroj: Upraveno dle 2

- Nejširší pojetí – zde jsou oproti širšímu pojetí navíc rozebírány údaje nejen z finančních výkazů, ale také z další informačních zdrojů (8)

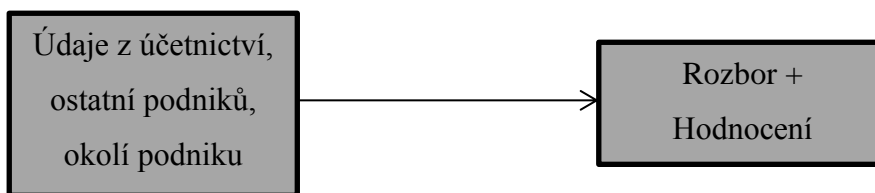


Schéma 4: Nejširší pojetí finanční analýzy

Zdroj: Upraveno dle 2

Tabulka 4: Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy

„Školní pojetí“ (užší)		Širší pojetí	
1	Výpočet ukazatelů zkoumaného podniku	1a	Výběr srovnatelných podniků
		1b	Příprava dat a ukazatelů
		1c	Ověření předpokladů o ukazatelích
2	Srovnání hodnot ukazatelů s odvětvovými průměry	2a	Výběr vhodné metody pro analýzu a pro hodnocení ukazatelů
		2b	Zpracování vybraných ukazatelů
		2c	Hodnocení relativní pozice podniku
3	Analýza časových trendů	3	Identifikace modelu dynamiky
4	Hodnocení vzájemných vztahů ukazatelů pomocí pyramidové soustavy	4a	Analýzy vztahů mezi ukazateli
		4b	Pyramidové funkční vazby
		4c	Vzájemné korelace ukazatelů
		4d	Identifikace modelů vztahů
5	Návrh na opatření ve finančním plánování a řízení	5a	Variantní návrhy na opatření
		5b	Odhady rizik jednotlivých variant

Zdroj: Vlastní zpracování dle 8

1.1.4 Uživatelé finanční analýzy

„Všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují **vědět**, aby mohli **řídít**“ (4, str. 3).

Zájem o informace, týkající se finanční situace podniku má velké množství subjektů, které jsou v určitém kontaktu s daným podnikem. Výstupy finanční analýzy uplatňují ve své činnosti interní, ale i externí uživatelé. Každá skupina uživatelů spolupracuje s podnikem jinak a finanční analýza je základem jejich rozhodovacích procesů. Mezi uživatele těchto informací patří manažeři, investoři, banky, obchodní partneři, zaměstnanci, stát a také konkurence (9).

Manažeři

Hlavní smyslem využití výstupů finanční analýzy u manažerů je jejich použití v rámci finančního řízení podniku. Vrcholoví manažeři zpracovávají především strategické plány, manažeři nižšího stupně informace uplatňují v plánech operativních. Manažeři jako interní uživatelé se dostanou i k informacím, které se podnik snaží pro externí subjekty zatajit nebo které nejsou přístupné veřejnosti. Mají tak nejlepší předpoklady pro rozhodování. Manažerskou výhodou je také to, že znají pravdivý stav finanční situace v průběhu roku. Kdežto externím subjektům jsou informace poskytovány většinou pouze z účetních výkazů na konci období, a to jednou ročně (7).

Investoři

Je třeba znát hlavní záměr investorů, kterým je vytěžit co nejvíce z investovaného kapitálu v co nejmenší míře rizika. Můžeme si je rozdělit na dvě skupiny, každá z nich hledí na výstupy finanční analýzy z jiného hlediska. Potencionální investoři ji sledují z hlediska investičního, zajímá je především výnosnost, rizikovost či likvidita. Zkrátka aby se jim případná investice v co největší míře vyplatila a nebyli na ní ztrátoví. Z hlediska kontrolního pohlíží na výsledky finanční analýzy akcionáři, vlastníci. Ti již do podniku investovali, chtějí vědět, jak je jejich kapitál zhodnocován, jakým způsobem manažeři vedou podnik a kam směřuje. Nejdůležitější položkou je pro ně disponibilní zisk, neboť z něj jsou jim posléze vypláceny dividendy (9).

Banky a ostatní věřitelé

Věřitelé pomocí výsledků finanční analýzy sledují stav současného dlužníka nebo dlužníka potenciačního. U potenciačního dlužníka zvažují věřitelé, zda úvěr vůbec

poskytnout a následuje úvaha nad výší úvěrů a realizovatelných podmínkách. Banka jako věřitel je v některých situacích chráněna. Ve smlouvách může mít například sjednáno, že pokud klesnou určité ukazatele pod únosnou hranici, je banka oprávněna zvýšit úrokovou sazbu za předem stanových podmínek. Pro posouzení budoucího dlužníka lze použít jeho bonitu. Je potřeba analyzovat také účel poskytnutí úvěr, zda se jedná o úvěr na zažehnání finanční krize způsobené špatným vedením podniku nebo o investiční záměr pro rozvoj podnikání. U dlouhodobých úvěrů je hodnocen také investiční plán (7,9).

Obchodní partneři

Na jedné straně jsou to dodavatelé, kteří potřebují vědět o finanční situaci podniku z mnoha důvodů. Jednak za zboží či služby poskytnuté zkoumanému podniku požadují protiplnění v peněžních jednotkách, které podnik ve finanční tísní nemusí být vždy schopen splnit. Na druhé straně odběratelé berou od podniku zboží či služby, na kterých může být závislá jejich výroba. Pokud zkoumaný podnik nebude schopen dodávat tyto produkty, nemusí odběratelé plnit své výrobní plány nebo při hledání jiného dodavatelského subjektu se výrazně prodraží náklady (9).

Zaměstnanci

U zaměstnanců se dá velmi lehce odvodit, proč chtějí znát finanční situaci podniku. Zkrachuje-li podnik, přijdou o zaměstnání, tzv. jistota práce. Bude-li ve finanční tísní, nebudou vysoké prémie, odměny. Ale totéž platí i v opačné situaci, například vzkvétající podnik si své zaměstnance bude chtít udržet a pro lepší produktivitu práce je i finančně motivovat (7).

Stát a jeho orgány

Ve smyslu státních orgánů zde můžeme chápat finanční úřady, tedy správce daňové povinnosti. Jedná se o kontrolu správnosti přiznaných a splatných daní za určitá období, které vyplývají z účetních výkazů. Pokud by stát neměl dohled nad správou daní, daňové subjekty by se snažily za pomoci nečistých způsobů snížit daňovou povinnost na minimum. Dále stát potřebuje znát finanční situaci podniků z důvodu přerozdělování finančních výpomocí, dotací (9).

Konkurence

Konkurenční podniky potřebují výstupy analýzy ke srovnání s podniky ve stejném či podobném odvětví. Mohou tak sledovat vývoj své vlastní situace v oboru podnikání. Podniky nemají povinnost zveřejňovat informace o svém finančním zdraví, ale podnik, který tají nebo úmyslně zkresluje finanční údaje, podstupuje riziko ztráty dobré pověsti, což posiluje konkurenci při boji o investory (9).

1.1.5 Přístupy k finanční analýze

Finanční analýzu lze třídit také dle závislosti na časové přímce. Analýza ex post, je zaměřena na data z minulosti, retrospektivu. Oproti tomu analýza ex ante má za cíl stanovit současnou situaci, snažit se předpovědět budoucí vývoj v několika nejbližších obdobích a ukázat na hrozící problémy, kterým by se dalo včasným zásahem předejít (2).

Klasickou finanční analýzu lze rozdělit na dvě základní a propojené části:

- Fundamentální (kvalitativní) analýzu
- Technickou (kvantitativní) analýzu (2)

Fundamentální analýza podniku

Zabývá se rozbory, které jsou založeny na vzájemných vazbách mezi ekonomickými a mimoekonomickými jevy. Soustředí se na zkušenosti profesionálních odborníků, u kterých je důležitý subjektivní pohled na věc, jejich odhad a cit pro situaci. Své závěry stanovují především z kvalitativních údajů, pokud však využije kvantitativní informace, nepoužije zde k dosažení výsledků algoritmizovaných postupů. Výsledkem analýzy je obvykle identifikace prostředí podniku.

Metodou analýzy je porovnávací (komparativní) analýza uskutečňována pomocí verbálního hodnocení. Náleží sem například SWOT analýza nebo metoda Balance scorecard (BSC) (2,8).

Technická analýza

Opírá se o matematické, matematicko-statistické, a další algoritmizované metody vhodné ke kvantitativnímu zpracování dat s následným kvalitativním posouzením jednotlivých výsledků.

Postup analýzy se obvyklé skládá z výběru srovnatelných podniků, přípravy dat, ověření použitelnosti ukazatelů, výběru vhodných metod, základní zpracování dat, vývoje ukazatelů v čase a návrhů na dosažení cílového stavu (2,8).

Podle účelu se dělí na :

- Analýzu absolutních ukazatelů
- Analýzu rozdílových ukazatelů
- Analýzu poměrových ukazatelů
- Analýzu soustav ukazatelů (2)

1.2 SWOT analýza

Tabulka 5: SWOT analýza

S trengths (silné stránky)	W eaknesses (slabé stránky)
O pportunities (příležitosti)	T hreats (hrozby)

Zdroj: Vlastní zpracování dle 10

Tato metoda fundamentální analýzy vychází z auditu trhu. Je to seznam kritických faktorů úspěchů na daném trhu, který hodnotí silné a slabé stránky organizace ve srovnání s konkurenčními podniky. Nelze opomenout ani blízké hrozby a dosud nevyužité příležitosti (10).

Silné a slabé stránky podniku jsou faktory vnitřní, můžeme je ovlivňovat a na určité úrovni nad nimi držet kontrolu. Může se jednat o naši kvalitu manažerských schopností, průměrnost nebo jedinečnost našeho výrobku, míra vzdělanosti personálu.

Hrozby a příležitosti jsou externími vlivy, které nemáme šanci přímo ovlivnit, pouze na ně můžeme reagovat, a to přizpůsobením našich záměrů na trhu, případným

chováním podniku. Zde bych jako příklad uvedl sílu konkurence na trhu, možné zvýšení daňového zatížení nebo situaci na trhu práce (11).

1.3 Metody finanční analýzy

Mezi metody finanční analýzy patří metody deterministické a matematicko-statistické. Deterministické metody slouží především k zjištění celkového vývoje, pro analýzu struktury a analýzu odchylek. Jsou ideální nástrojem pro menší počet období a zahrnují analýzu trendů (horizontální), analýzu struktury (vertikální), poměrovou analýzu, analýzu soustav ukazatelů a analýzu citlivosti. Naopak metody matematicko-statistické používají údaje delšího časového rozpětí a slouží k posouzení determinantů a faktorů vývoje (12).

1.3.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů patří mezi důležitou součást finanční analýzy a je většinou jejím prvním krokem. Pro manažery slouží k zjištění struktury stavových a tokových veličin a jejich vývoje v čase (12).

Horizontální analýza

Základem je sledování změn v časovém toku. Hlavním zdrojem dat horizontální analýzy jsou základní účetní výkazy (rozvaha, výkaz zisků a ztráty) nebo výroční zprávy. Lze ji provádět dvěma způsoby. Můžeme se zaměřit na přesné změny absolutních hodnot jednotlivých položek nebo tyto meziroční změny vyjádřit procentem (2).

Důležité při této metodě jsou precizně vytvořené dlouhé časové řady. Pokud máme zpracovány výkazy za posledních po sobě následujících 5-10 let, pomůže nám to při interpretaci výsledků změn a naše odůvodnění budou mnohem přesnější (3).

$$\text{Změna v \%} = \frac{\text{Běžné období} - \text{Předchozí období}}{\text{Předchozí období}} \times 100 \text{ [\%]} \quad (\text{Upraveno dle 3})$$

$$\text{Absolutní hodnota změny} = \text{Běžné období} - \text{Předchozí období} \text{ [Kč]} \\ (\text{Vlastní zpracování})$$

Vertikální analýza

Vertikální analýza je občas nazývána analýzou komponent nebo procentním rozborem. Jejím základním kamenem je sledování struktury jednotlivých položek účetních výkazů na celkovém základu. V případě aplikace vertikální analýzy na výkazu zisku a ztráty bude celkovým základem položka celkových výnosů (tržeb).

Pokud budeme vertikální analýzu praktikovat na rozvaze, zajímá nás tedy struktura aktiv a pasiv. Struktura aktiv představuje majetek, do kterého firma z určitého důvodu investovala. Vhodný poměr mezi stálými a oběžnými aktivy není přesně zadán, záleží na konkrétním podniku, jeho oboru a zaměření. Důležité je udržovat takový poměr, aby byla zachována neustálá likvidita a solventnost. Struktura pasiv ukazuje zdroje financování aktiv. Opět je důležité používat vlastní i cizí kapitál. Všeobecně je známo, že cizí kapitál je levnější než ten vlastní a dlouhodobý kapitál je dražší než krátkodobý. Rozložení rizika dosáhneme vytvořením určitého poměru mezi vlastními a cizími zdroji, nelze stanovit optimální poměr, ale všechno závisí na dané situaci podniku (3).

$$Poměr v \% = \frac{Položka\ účetního\ výkazu}{\sum poloček\ výkazu\ (základ)} \times 100 \quad [\%] \quad (Upraveno\ dle\ 3)$$

1.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

V některé literatuře bývají označovány jako fondy finančních prostředků. Jejich základem je rozdíl určitých skupin aktiv a pasiv vztažených k přesně danému časovému okamžiku. Do této skupiny patří čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek (2,3).

V následující části rozeberu pouze nejdůležitější položku, a to čistý pracovní kapitál.

Čistý pracovní kapitál

Ukazatel vypočítáme jako rozdíl mezi celkovou hodnotou oběžných aktiv a celkovými krátkodobými dluhy. Většinou se zahrnují dluhy s platností od 3 měsíců do 1 roku. Umožňuje nám rozdělit oběžný majetek na dvě části, první bude použita na úhradu krátkodobých dluhů a použití druhé není specifikováno, lze ji chápat jako volný

finanční fond. Výsledek ukazatele má vliv na solventnost podniku, přebytek krátkodobých aktiv nad krátkodobými závazky značí likvidní podnik. Čistý pracovní kapitál vytváří určitou rezervu pro budoucí vývoj podniku, pokud by nastala událost vyžadující vysoké výdaje (2).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé dluhy} \quad [\text{Kč}] \quad (\text{Vlastní zpracování})$$

1.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejběžnějším a nejpoužívanějším nástrojem finanční analýzy. Tzv. finanční poměr získáme vydělením kterékoliv položky nebo součtu položek z účetních výkazů jinou položkou nebo součtem položek. Poměrová analýza bývá v některých případech zneužívána. K tomu dojde například, pokud určitému finančnímu ukazateli budeme přikládat větší váhu než doopravdy má (6).

Důvod širokého používání poměrových ukazatelů spočívá především v tom, že:

- pomocí nich lze analyzovat časový vývoj finanční situace společnosti - trend
- jsou ideálním nástrojem k porovnání podobných společností - komparace
- mohou sloužit jako podklad matematických modelů, které dále podrobněji rozklíčují situaci společnosti (2)

Velkou výhodou poměrové analýzy je redukce hrubých dat, které se liší velikostí firmy. Pokud totiž dáme údaje do poměru, smazávají se nám rozdíly velikosti (6).

Prezentujme si to příkladu, spočítejme si rentabilitu celkových aktiv:

$$ROA = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\sum \text{aktiv}} \times 100 \quad [\%] \quad (\text{Upraveno dle 12})$$

A) Společnost ABC, s.r.o. má zisk 20 000 000 Kč a celková aktiva v hodnotě 40 000 000 Kč

$$ROA (ABC) = \frac{20\,000\,000}{40\,000\,000} \times 100 = 50 \%$$

B) Společnost XYZ, s.r.o. má zisk 400 000 Kč a celková aktiva v hodnotě 800 000 Kč

$$ROA (XYZ) = \frac{400\,000}{800\,000} \times 100 = 50 \%$$

Na příkladu je viditelné, že i když se firmy výrazně liší velikostí zisku i aktiv, mají stejnou procentuální výnosnost celkových aktiv.

1.3.3.1 Ukazatele rentability

Rentabilita neboli výnosnost měří, jak je podnik schopen vytvářet zdroje nové, případně dosahovat zisku za pomoci investic. Hlavní zájemci o výsledky těchto ukazatelů jsou bezesporu akcionáři či případní investoři. V průběhu let by hodnoty měly mít rostoucí tendenci. Je však třeba vědět, že pokles rentability nemůžeme hodnotit hned negativně. Nachází-li se ekonomika ve fázi recese, tak nebude podnik vytvářet takovou hodnotu jak v letech růstové fáze. Je-li tedy pokles ekonomiky větší než pokles rentability podniku, nehodnotíme ho negativně (3).

Pro výpočet rentabilit lze použít 3 tvarů zisku. **EBIT**, zisk před zdaněním a úroky, nejčastější využití při mezipodnikovém porovnání. Vychází se z faktu, že podniky mají stejně daňově zatížené zisky, ale každý má různou bonitu u věřitelů, tudíž by úroky mohly zkreslit pohled na tvorbu výsledku hospodaření. **EAT**, zisk po zdanění užívá se ve všech ukazatelích při hodnocení podniku. **EBT**, zisk před zdaněním včetně úroků, používáme při srovnání podniků s různým daňovým zatížením a podobnou bonitou (3).

Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)

Ukazuje výnosnost veškerého vloženého majetku, která slouží k zjištění souhrnné efektivnosti. Definice vzorce se v publikacích liší. Blaha se přiklání k dosazení za zisk EAT, ten lze však poté použít jen při srovnání podniků ze stejné země. Dluhošová upřednostňuje variantu s EBIT, k tomuto názoru se přikláním i já, myslím si, že vzorec má tak komplexnější použití v praxi (6,12).

$$ROA = \frac{EBIT}{\sum AKTIV} \times 100 \quad [\%] \quad (Upraveno dle 12)$$

Z toho ukazatele je možno odvodit rentabilitu celkové investovaného kapitálu – ROCE. Zde do jmenovatele zařadíme akcie, obligace a dlouhodobé bankovní úvěry (3).

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Dlouhodobé dluhy} \times 100 \quad [\%] \quad (Upraveno dle 3)$$

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Hodnota ukazatele ROE je zásadní pro akcionáře, vlastníky, jejichž hlavním požadavkem je, aby byla větší než úrok, který mohli získat při investování kapitálu jiným způsobem. Zde většina autorů včetně Růčkové zařazuje do vzorce EAT (2).

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál} \times 100 \quad [\%] \quad (Upraveno dle 2)$$

Rentabilita tržeb (ROS)

Tento ukazatel poměřuje zisk s tržbami, kde za tržby můžeme dosadit veškeré tržby podniku nebo pouze, zajímá-li nás kupříkladu hlavní činnost, použijeme tržby z této činnosti. Ukazuje nám, kolik dokáže podnik vyprodukovat zisku na 1 Kč tržeb. Ukazatel lze použít také k tvorbě ziskové marže, v tomto případě je však nutné dosadit do vzorce EAT (3).

$$ROS = \frac{EAT}{\Sigma Tržeb} \times 100 \quad [\%] \quad (Upraveno dle 3)$$

1.3.3.2 Ukazatele likvidity

Likvidita může být chápána jako vlastnost majetku se v určitém časovém intervalu přeměnit na peníze. Solventnost je platební schopnost podniku hradit své závazky, pokud nastala doba jejich splatnosti (3,2).

Aby byla zachována finanční stabilita podniku, musí být trvale platebně schopný, tedy vždy mít, čím zaplatit. K tomu slouží ukazatele likvidity, dávají do poměru oběžná

aktiva a krátkodobé závazky. Dle rychlosti přeměny aktiv na peníze lze likviditu členit na okamžitou, pohotovou a běžnou (13).

Okamžitá likvidita (likvidita 1.stupně)

Do okamžité likvidity se řadí pouze pohotové platební prostředky (peníze v pokladně a na bankovních účtech) a jejich možné ekvivalenty (šeky, směnky). Souhrnně ji lze nazývat likviditou krátkodobého finančního majetku. Součástí okamžitě splatných závazků jsou běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. Pro podniky v rámci našeho státu bývá doporučována hodnota v rozmezí 0,6-1,1. Ministerstvo průmyslu a obchodu poukazuje na možnou dolní hranici až 0,2, což je ale vysoce kritické (3).

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peníze} + \text{ekvivalenty peněz}}{\text{Okamžitě splatné závazky}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

Pohotová likvidita

Nejméně likvidní složkou krátkodobého majetku jsou zásoby, proto jsou v rámci pohotové likvidity vyloučeny. Lepšího výsledku lze dosáhnout tím, že čitatel upravíme ještě o nedobytné pohledávky. Doporučená hodnota uváděná autory je 1-1,5. Pokud se pohotová likvidita rovná 1, znamená to, že podnik pro krytí svých krátkodobých závazků není nucen prodat část svých zásob (12).

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 12})$$

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity informuje podnik o tom, kolikrát oběžný majetek pokrývá krátkodobé závazky. Čím je ukazatel běžné likvidity vyšší, tím vícekrát podnik uspokojí své věřitele bez prodeje části dlouhodobého majetku (6).

Pokud podnik pro uspokojení platební schopnosti odprodá dlouhodobý majetek, vyřeší tím pouze aktuální problém, což však může ohrozit budoucí vývoj podniku (12).

U zásob lze očekávat dlouhou dobu přeměny na peníze, při níž se materiál musí nejdříve spotřebovat, přejít v polotovary, následně se z nich stane hotový výrobek a ten je teprve prodán nejčastěji na fakturu odběratelům, teprve po jejím zaplacení je materiál definitivně přeměněn na peníze. Podnik, který má špatnou strukturu oběžných aktiv, tedy velký poměr zásob vůči ostatním položkám, se lehce ocitne ve finančních problémech. Doporučená hodnota je vyšší než 1,5 (2).

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběhová aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

1.3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Rozebírají způsob financování podniku, což může být učiněno vlastními nebo cizími zdroji. Cizí kapitál je levnější než vlastní. To je způsoben tím, že úrok z půjček nám snižuje výslednou daňovou povinnost. Použití cizích zdrojů má různé efekty pro vlastníky. Podniku se vyplatí využívat cizí kapitál, pokud podnik vydělává i s vypůjčeným kapitálem o tolik více, než činí úrok z tohoto kapitálu. Užití dluhu, jinak řečeno finanční páky, nám ovlivňuje riziko a výnosnost podniku (2,6).

„Finanční páka působí oběma směry a v nepříznivých podmínkách, kdy jsou tržby menší a náklady stejné (vyšší), může mít firma vyšší náklady než výnosy. Podnik se může dostat do potíží se splácením závazků“ (6, str. 62).

Celková zadluženost (debt ratio)

Ukazatel popisuje, jak vysoký podíl mají cizí zdroje na celkovém majetku společnosti, zároveň tedy poměrují podíl věřitelů na celkovém kapitálu financování podniku. Vyšší hodnota ukazatele zvyšuje riziko věřitelských subjektů, proto věřitelé preferují nízkou hodnotu (12).

Čím větší je totiž naopak podíl vlastního kapitálu, tím větší je bezpečností rezerva proti ztrátám věřitelů v případě likvidace podniku. Vlastníci se snaží najít větší finanční páku, jelikož chtějí znásobit své finanční výnosy. Pokud hodnota ukazatele překračuje oborový průměr, věřitelé nebudou chtít do podniku investovat za stejných úrokových

sazeb, investice by byla příliš riziková. Vlastníci musí snížit toto riziko, vydáním nových akcií na trh (2).

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí zdroje}}{\Sigma \text{Aktiv}} \times 100 \text{ [\%]} \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

Koeficient samofinancování (equity ratio)

Doplňkový ukazatele k celkové zadluženosti. Je jeho pravým opakem a součet těchto dvou ukazatelů by se měl rovnat 1. Dává do podílu vlastní kapitál vůči celkovým aktivům (3).

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\Sigma \text{Aktiv}} \times 100 \text{ [\%]} \quad (\text{Upraveno dle 3})$$

Úrokové krytí

Ukazatel určuje, kolikrát zisk před zdaněním převyšuje nákladové úroky. Pokud je ukazatel větší než 1, znamená to, že ze zisku podnik splatí veškeré úroky a ještě zbyde určitá část na dividendy akcionářům nebo zůstane v podniku jako nerozdělený zisk. Nedosahuje-li podíl alespoň 1, podnik si nedokáže vydělat ani na své úroky a může mu hrozit, že ho věřitelé navrhnou do konkursního řízení. Hodnota ukazatele převyšuje 3 u finančně zdravého podniku (6,12).

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{Nákladové úroky}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 6})$$

1.3.3.4 Ukazatele aktivity

Výsledky těchto ukazatelů slouží k řízení aktiv, jejich rozebráním přijdeme na to, zda podnik efektivně hospodaří se svými aktivy a jaký to má vliv na jeho celkovou výnosnost. Počítáme zde obrat nebo dobu obratu jednotlivých položek rozvahy. Nebude-li podnik řídit svá aktiva, může se stát, že bude zbytečně strádat. Nemá-li k určitému okamžiku dostatečnou část aktiv, přichází o lukrativní příležitosti k podnikání. Má-li však dlouhou dobu nevyužitá aktiva, drží si tím zbytečné nevyužité zdroje, které by mohl jinak a do zajista lépe využít, navíc tyto aktiva musí někde skladovat, tudíž mu ještě navíc rostou náklady, což snižuje výsledek hospodaření (3,13).

Obrat celkových aktiv

Pomocí tohoto ukazatele vypočítáme počet obrátek celkových aktiv za kalendářní rok. Je-li počet obrátek za rok nižší než oborový průměr podobných podniků, měl by se podnik snažit o zvýšení svých tržeb a objemu prodeje. Pokud by se to podniku nedařilo, k zvýšení obratovosti poslouží odprodej části svých aktiv. Čím jsou ukazatele obratu vyšší, tím efektivněji je podnik využívá (2).

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\sum \text{Aktiva}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

Obrat stálých aktiv

Slouží k zjištění efektivního využití stálých aktiv. Dává do poměru opět roční tržby tentokrát pouze s dlouhodobým majetkem. Důležité je zde srovnání s oborovým průměrem, jsou-li hodnoty nižší než oborový průměr, značí to 2 možné způsoby řešení. Podnik se může snažit maximalizovat využití výrobní kapacit nebo na určitý časový interval zastavit investování do stálých aktiv, případně prodat nevyužitá nebo málo produktivní zařízení. Velký problém při srovnání podniků nastává, pokud své zařízení a budovy pořizovali v jiném časovém horizontu. Ceny v účetnictví jsou totiž vedeny v historických pořizovacích cenách, nejsou očištěny o inflaci, proto cena mnohých aktiv pořízených v minulosti je podhodnocena. Při srovnání podniků tedy vyplyne, že podnik, který pořídil stálá aktiva dříve, má větší efektivnost využití než podnik nově působící. Tento výsledek je způsoben drobnou nedokonalostí v účetnictví, neznamená tedy, že si starší podnik vede efektivněji (2,6).

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stála aktiva}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

Obrat zásob

Měří intenzitu obratu zásob za kalendářní rok, poměruje roční tržby se zásobami. Ukazatel má však dvě slabé stránky. Tržby jsou uváděné v cenách tržních (navýšeny o zisk), zatímco zásoby se účtují v cenách pořizovacích (nákladových). Proto v inflačním období je nadhodnocena obrátka. K odstranění by bylo vhodné namísto tržeb použít kupříkladu náklady na prodané zboží. Druhým problémem je že tržby jsou položka výkazu zisku a ztráty, zachycují výsledek celoročního hospodaření. Položka

zásoby se bere z rozvahy, kde je zachycen pouze stav k určitému okamžiku (konci období). Pro přesnější výpočet by bylo vhodné použít průměrné zásoby. Lze je vypočítat sečtením konečného stavu zásob na konci každého měsíce a následným vydělením počtem měsíců (6).

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

Doba obratu zásob

Informuje podnik o tom, kolik dnů jsou v průměru zadržovány zásoby na skladech do doby jejich spotřeby či případného prodeje. U zásob zboží a výrobků slouží výsledná hodnota také jako ukazatel likvidity, říká majitelům, za jak dlouho se jejich zásoby přemění na pohledávky, případně přímo na peníze. Pozitivní pro podnik je, pokud se zvyšuje obrat zásob za rok a dochází k snížení doby obratu (7).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{* \text{Denní tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (\text{Upraveno dle 12})$$

Doba obratu pohledávek

Ukazatel vypovídá o podniku, jakým způsobem koriguje své pohledávky, výpočtem zjistíme, za jak dlouhou dobu jsou odběrateli proplaceny faktury. Jestliže doba obratu po delší časové období překračuje dobu splatnosti uváděnou na fakturách (většinou 14 dnů), je třeba odběratelům pohrozit pokutami, aby své závazky plnili včas. Doba obratu pohledávek slouží k plánování peněžních toků podniku (12).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky z obch. vztahů}}{* \text{Denní tržby}} \quad [\text{dny}] \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

Doba obratu závazků

Ukazatel odpovídá na otázku, za jakou dobu podnik splácí své závazky. Pro finanční stabilitu podniku je vhodné, aby doba obratu závazků byla větší než doba obratu pohledávek. Tedy strategie typu - plaťme později než naši odběratelé (3).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Závazky z obch. vztahů}}{* \text{Denní tržby}} \quad [\text{krát}] \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

$$* \text{Denní tržby} = \frac{\text{Tržby}}{360} \quad [\text{Kč}]$$

1.3.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustavy ukazatelů lze rozdělit do dvou skupin na bankrotní a bonitní modely. Nelze konstatovat nebo přímo určit rozdíl mezi ukazateli, obě skupiny se snaží posoudit finanční zdraví firmy dle číselné hodnoty výsledku. Liší se pouze v účelu, za jakým byly vytvořeny. Problémem soustav ukazatelů může být, že jsou vytvořeny v zahraničí, kde jsou jiné ekonomické podmínky, proto je třeba dbát na opatrnost při interpretaci výsledků (3).

Bankrotní modely by měly varovat firmu před případným budoucím bankrotem.

Bonitní modely – snaží se stanovit, zda se firma řadí k špatným, či dobrým v rámci finančního zdraví (3).

V následující části rozebereme pouze dva bankrotní modely.

Bankrotní modely

Model IN – Index důvěryhodnosti

Model byl sestaven manžely Neumaierovými v roce 1995 na základě analýzy matematicko-statistických modelů a snaží se zhodnotit finanční zdraví českých podniků v české ekonomice. Vzorec indexu zahrnuje ukazatele zadluženosti, likvidity, rentability a aktivity. Každému ukazateli je přiřazena jiná váha důležitosti na základě odvětví podniku. Index se od roku 1995 vyvíjel a v současnosti je jeho nejaktuálnější verze IN05, tuto verzi je možno použít pro „ex post“ hodnocení a zároveň i pro „ex ante“ indikaci výstrahy (3,12).

$$\text{IN05} = V1 \times \frac{A}{CZ} + V2 \times \frac{\text{EBIT}}{U} + V3 \times \frac{\text{EBIT}}{A} + V4 \times \frac{V}{A} + V5 \times \frac{OA}{KZ} \quad (\text{Upraveno dle 2})$$

V1-V6 jsou váhy důležitosti jednotlivých poměrů

A – celková aktiva

CZ – cizí zdroje

EBIT – hospodářský výsledek před zdaněním

U – nákladové úroky

V – Výnosy

KZ – krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry

ZPL – závazky po splatnosti (12)

Hranice pro výsledky IN05

$IN05 > 1,6$ předvídáme uspokojivou finanční situaci podniku

$0,9 < IN05 \leq 1,6$ šedá zóna nevyhraněných výsledků

$IN05 \leq 0,9$ podniku hrozí vážné finanční problémy (2)

Altmanův index

V České republice je tento index jedním z nejpoužívanější. Jeho přednost spočívá v jednoduchosti výpočtu. Počítá se jako součet pěti hodnot poměrových ukazatelů, kde každý ukazatel je jinak důležitý. Právě na základě důležitosti je každému podílu stanovena konstanta, která by měla tuto důležitost vystihovat. Výsledek celého vzorce je poté zařazen do intervalu, dle kterého zjistíme, kam podnik spadá (3).

Jsou dva odlišné vzorce pro výpočet Altmanova indexu a závisí na veřejné obchodovatelnosti podniku na trhu. Jelikož budeme v praktické části řešit akciovou společnost, popíšeme si nejprve ten pro veřejně obchodovatelný podnik (3).

$$Z = 1,2 X1 + 1,4 X2 + 3,3 X3 + 0,6 X4 + 1,0 X5 \quad (\text{Upraveno dle 6})$$

$$X1 = \text{Čistý pracovní kapitál} / \sum \text{Aktiva}$$

$$X2 = \text{Nerozdělené zisky} / \sum \text{Aktiva}$$

$$X3 = \text{EBIT} / \sum \text{Aktiva}$$

$$X4 = \text{Tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{Účetní hodnota dluhu}$$

$$X5 = \text{Tržby} / \sum \text{Aktiva (6)}$$

Druhý vzorec je pro podniky, které nepatří mezi veřejně obchodovatelné na burze. Odlišnosti od výše uvedeného vzorce jsou v konstantách jednotlivých poměrových ukazatelů a ukazatel X4, který byl původně roven podílu tržní hodnoty vlastního

kapitálu a účetní hodnoty dluhu, je nahrazen podílem základního kapitálu proti celkovým dluhům (14).

$$Z = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (\text{Upraveno dle 14})$$

$$X_4 = \text{Základní kapitál} / \text{Celkové dluhy}$$

Celkový výsledek Z , poté zařadíme do příslušného intervalu, abychom zjistili, jak si společnost stojí. Pro upřesnění pozice podniku jsou intervaly pro zařazení výsledné hodnoty Z odlišné.

Pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze, jsou krajní body stanoveny takto:

$<2,99;8>$ = Finančně zdravá společnost

$<1,8;2,98>$ = Šedá zóna – společnost má dílčí finanční potíže

$<-4;1,79>$ = Společnost má značné finanční problémy (7)

Pro ostatní podniky:

$<4,14;8>$ = Finančně zdravá společnost

$<1,23;4,13>$ = Šedá zóna – společnost má dílčí finanční potíže

$<-4;1,22>$ = Společnost má značné finanční problémy (14)

2 ANALÝZA SOUČASNÉ SITUACE

Praktickou část jsem si rozdělil na dvě části, v první nejprve podrobně popíšu podnik ZFP akademie, a.s., a to konkrétně jeho organizační strukturu, filozofii, provázanost vazeb mezi společnostmi ZFP, nabízené produkty na trhu a v neposlední řadě vzdělávací systém. V druhé části se budu věnovat výpočtům na základě dat z účetních výkazů podniku, takto získané údaje použiji pro výpočet jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, vytvořím si jejich vývoj v čase a budu se snažit zjistit příčiny výkyvů a odchylek od doporučených hodnot.

2.1 Popis podniku

ZFP akademie, a.s., (dále jen ZFPA) je jednou z největších zprostředkovatelských a vzdělávacích společností v oblasti financí a finančního poradenství na českém trhu. Společnost byla založena v listopadu roku 2002. Smyslem a posláním navazuje na již dříve založenou společnost Z F P, s.r.o., která vznikla z iniciativy manželů Poliakových. Mimo svou hlavní činnost ze ZFPA věnuje také provozování vlastní sítě hotelů Akademie.

Od svého vzniku do konce roku 2013 proškolila na vzdělávacích seminářích přes 225 000 občanů České a Slovenské republiky. Tyto semináře probíhají v hotelích Akademie na území České republiky, kterými je ZFPA vlastníkem. Společnost za dobu své působnosti zprostředkovala přes 3 000 000 smluv. Roční obraty podniku se za posledních 5 let pohybují ve výši přes miliardu korun.

Základní kapitál společnosti činí v současné době 2 200 000 Kč, je tvořen 88 000 kusy akcií v nominální hodnotě 25 Kč, to platí od roku 2013. Do tohoto roku byl základní kapitál ve výši 88 000 000 Kč, v podobě 88 000 kusů akcií po 1 000 Kč. V roce 2013 došlo k odštěpení velké části základního kapitálu na ZFP GROUP a.s., (dále jen ZFP GROUP) která je nyní 100 % vlastník ZFPA (15).

2.1.1 Základní údaje

<u>Název společnosti:</u>	ZFP akademie, a.s.
<u>Sídlo centrály:</u>	17. listopadu 3112/12, 690 02 Břeclav
<u>IČO:</u>	263 04 805
<u>Základní kapitál:</u>	2 200 000 Kč
<u>Počet zaměstnanců centrála:</u>	56
<u>Počet aktivních spolupracovníků ZFPA:</u>	97 512 osob
<u>Z toho registrovaných jako PPZ u ČNB:</u>	5 836
<u>Počet lektorů:</u>	200
<u>Počet hlavních RK:</u>	12
<u>Počet strukturních RK:</u>	54



Vaše vzdělání – váš kapitál.

Obrázek 1: Logo společnosti

Zdroj: <http://www.zfpa-capek.cz/kontakt/>

2.1.2 Organizační struktura

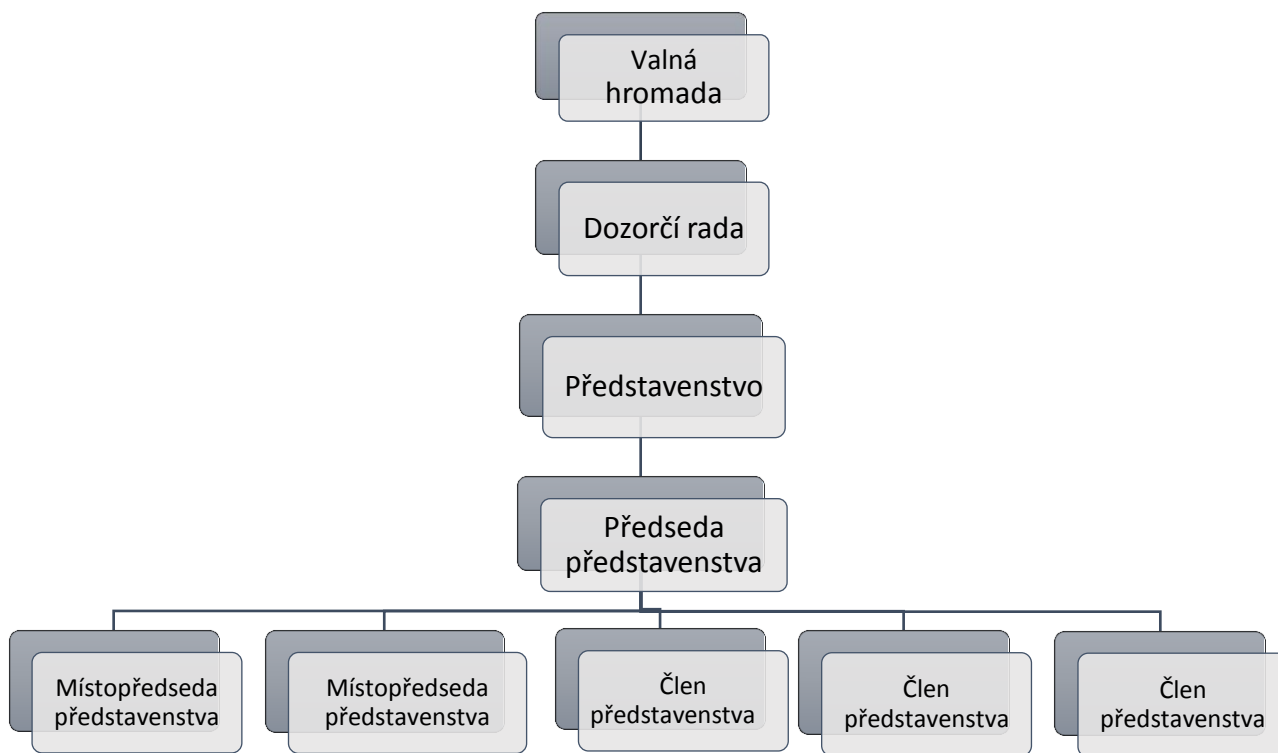


Schéma 5: Organizační struktura společnosti

Zdroj: Upraveno dle výroční zprávy ZFPA z roku 2013

2.1.3 Filozofie a vize společnosti

Slogan společnosti: „Vaše vzdělání - váš kapitál“

Říká nám, že finančně vzdělaný člověk by měl mít dostatek kapitálu. Kapitál zde můžeme chápat jako finanční prostředky, které jsou schopny zajistit příznivou budoucnost pro jedince, jeho rodinu i blízké. Vzdělání zde znamená účast na školeních a získání tak povědomí o finanční gramotnosti, ale především realizaci takto nabytých vědomostí v každodenní praxi. Takto poučený člověk by si měl být schopen spočítat, kam se mu vyplatí investovat, jaké jsou novinky v oboru, v čem spočívají háčky jednotlivých typů smluv, tedy jednoduše co pro něj bude nejlepší volba.

Hodnoty, které společnost uznává:

- Úspěch – pro společnost je na prvním místě úspěch klientů
- Know-how – majitelé jsou hrdí na to, co společnost umí a dělá
- Vzdělávání – znalosti jsou základ oboru
- Fair play – společnost učí lidi, aby vždy ctili etické zásady
- Inovace – společnost ráda přivítá jakékoliv nápady ke zlepšení zvenčí
- Otevřenost – společnost s radostí přijme mezi své každého (15)

Vize společnosti - „Díky týmu špičkových lidí a unikátnímu finančnímu vzdělávání budujeme dlouhodobě stabilní a silnou společnost na trhu, která svou jedinečnou nabídkou osloví každou rodinu v České republice.“

2.1.4 Skupina ZFP GROUP

Společnost ZFP GROUP sdružuje pod svým jménem několik společností ZFP:

ZFP akademie, a.s. - analýzou této společností se zabývá tato práce

ZFP akadémia, a.s. - je pobočka ZFPA působící na Slovenském trhu

ZFP Reality, s.r.o. - společnost zabývající se hostinskou činností

ZFP Makléř, s.r.o. – spolupracují společnost s ZFPA, zaměřená na korporátní klientelu

InWeb, a.s. – internetový srovnávač neživotního a havarijního pojištění pro poradce

ZFP Investments investiční společnost, a.s. – investiční společnost pod záštitou ZFP (15)

2.1.5 Produkty

Životní pojištění – pro ty, kteří myslí na svou rodinu, děti a blízké a chtějí se rizikově zajistit případně i spořit, společnost nabízí možnost prostřednictvím svého komplexního programu ZFP život si pojištění ušít na míru podle pojistných potřeb a využívat při tom daňových výhod.

Důchodové spoření – II. pilíř – jedná se o spoření na důchod, které je založeno na odvedení části povinného sociálního pojištění s částí svých příjmů na speciální účet, kde dochází k jeho zhodnocení.

Doplňkové penzijní spoření – III. pilíř – jedná se o formu spoření na důchod. Výše úločky je zcela na volbě a možnostech klienta. Toto spoření je vhodné pro zajištění dostatečné životní úrovně v důchodu. Za daných podmínek je také na tento produkt možno využít státní příspěvek.

Stavební spoření – nejbezpečnější a nejoblíbenější produkt na trhu. Vhodný je pro ty, kteří upřednostňují bezpečí. Jedná se o spoření s možností čerpání úvěru ze stavebního spoření s výhodnější úrokovou sazbou.

Investice – jedná se o nejdynamičtější finanční produkt, kde dochází k nadstandardnímu zhodnocení uložené částky, při investování svých financí na delší dobu. Společnost založila ZFP investiční realitní fond a prostřednictvím svých specialistů pro oblast investic, nabízí i vlastní produkt.

Hypoteční úvěry – prostřednictvím svého ZFP – Hypotečního centra se stovkami specialisty na řešení bydlení pomáhají nastavit a sjednat podle potřeb klienta hypoteční úvěr dle jeho priorit a požadavků (doba splatnosti, nižší úroková sazba na trhu hypoték, fixace, zajištění).

Neživotní pojištění – jedná se o zajištění a ochranu movitého i nemovitého majetku. Toto pojištění je zprostředkováno specialisty pro tuto oblast (16).

2.1.6 Vzdělávání

Společnost ZFPA je postavena na vybudovaném vzdělávacím systému, který byl v průběhu dvou desítek let upravován na základě znalostí především z praxe. Semináře nejsou nijak omezeny, může se jich zúčastnit každý bez rozdílu věku. Tempo školení si volí účastník sám, přihlašuje se přes webové stránky společnosti na jednotlivé semináře, které se konají ve většině případů o víkendech. Jednotlivé semináře jsou vedeny lektory společnosti a jsou uskutečňovány v hotelích ZFPA.

Ministerstvo školství udělilo společnosti ZFPA akreditaci k provádění rekvalifikace pro činnosti Lektor a Finanční poradce a dále ještě vlastní certifikát IES s ratingem B.

Základní seminář tvoří základ vzdělávací akademie. Je na něm představena filozofie společnosti, jsou zde podány základní informace o fungování financí a dále dochází k představení možností, jak si správně uspořádat rodinné finance, aby byly vytvořeny určité rezervy, eliminovány rizik a došlo k zajištění na budoucnost. Účastníci jsou zde také seznámeni se základními finančními a pojistnými programy, je jim nabídnuta možnost kariéry ve společnosti.

Nástavbová akademie navazuje na základní akademii. Dochází k prohlubování znalostí a nově jsou také účastníkům poskytovány informace, které mohou využít jako samospotřebitelé nebo jako začínající podnikatelé, kteří se budou snažit rozšířit tým svých spolupracovníků.

Manažerská akademie rozšiřuje nástavbovou akademii o výcvik manažerských dovedností potřebných k budování a rozvíjení týmu svých spolupracovníků.

Lektorská akademie je unikátní částí, kdy se účastníci rozvíjí v přednáškové činnosti, rétorických dovednostech a vystupování před lidmi. Jsou zde připravováni lektori, kteří vyučují v rámci základního vzdělávacího programu (17).

2.2 SWOT analýza

Tabulka 6: SWOT analýza ZFP akademie, a.s.

<u>Silné stránky</u>	<u>Slabé stránky</u>
<ul style="list-style-type: none"> ✓ Kvalitní vzdělávací systém ✓ Letitá zkušenost v oboru ✓ Profesionální přístup ✓ Široká škála produktů ✓ Komunikace a péče o klienty 	<ul style="list-style-type: none"> - Informační systém a jeho výpadky - Ztráta motivace po určitém zisku - Nízká dynamičnost společnosti - Vnitropodniková komunikace - Nejednotnost sítě – dle regionů
<u>Příležitosti</u>	<u>Hrozby</u>
<ul style="list-style-type: none"> ↑ Zlepšit IT společnosti ↑ Rozšířit produkty ↑ Investiční záměry ↑ Restrukturalizace společnosti ↑ Korporátní trh 	<ul style="list-style-type: none"> ↓ Nekalé praktiky OZ ↓ Příliv konkurence ↓ Přejít OZ do jiných podniků ↓ Přílišná regulace ↓ Negativní recenze o podniku

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Společnost má opravdu kvalitně propracovaný vzdělávací systém, který dokonale připraví každého jedince. Velkou výhodou je také letitá zkušenost v oboru, společnost působí na trhu již 20 let, a dá se tedy konstatovat, že se ve svém oboru podnikání patřičně zdokonalila a vyniká. Obchodní zástupci a nejen ti, ale i všichni ostatní zaměstnanci jsou vedeni tak, aby jejich přístup ke klientům byl profesionální. Společnost nabízí široké portfolio produktů, a to od životního pojištění až k hypotečním úvěrům, což značí možnost uspokojit velké množství potřeb klientů.

Mezi výraznou slabou stránku podniku patří informační systém, a to především jeho časté výpadky a pomalost reakcí. Mínusem může být také *ztráta motivace obchodních zástupců dále stejně svědomitě pracovat i po vytvoření jim postačujícího zisku*. Vývoj společnosti není tak dynamický, těžko se hledají nové příležitosti pro nenadále velký objem zisku. Občas v podniku vážne komunikace v rámci organizačních struktur centrály, někteří vedoucí nepředávají podstatné informace svým podřízeným, kteří se věci dozvídají z druhé ruky. *Nejednotnost sítě* znamená, že každá regionální kancelář se snaží pracovat sice dle pravidel, ale všichni se snaží si je trochu poupravit, to pak komplikuje práci zaměstnancům centrály, příkladem může být nejednotnost formulářů, nebo kompletace odevzdávaných dokumentů na centrálu pro více pracovníků v rámci jedné soupisky.

Příležitostí ke zlepšení je hned několik. Zaměstnancům centrály, regionálních kanceláří i obchodním zástupcům by usnadnilo práci zdokonalení informačního systému. Společnost by mohla také mimo pojišťovací produkty rozšířit působnost v rámci spotřebitelských úvěrových produktů. Pro rozšíření společnosti a růst ziskovosti by mohlo přispět proniknutí na korporátní trh a více investovat, a to do zkvalitnění poskytovaných služeb nebo rozšíření působnosti do měst po celé České republice. V úvahu přichází také restrukturalizace společnosti, mám tím na mysli snížení počtu regionálních kanceláří v rámci jednoho města, tím by se mohla usnadnit komunikace s centrálou a dalo by se snížit náklady.

To co může společnost ohrozit na existenci, případně na výši zisku., jsou *nekalé praktiky a postupy obchodních zástupců*. Někteří jedinci s vidinou rychlého výdělku, uzavírají lidem takové produkty, které jsou pro ně značně nevýhodné, jen za účelem získání vysokých provizí z této smlouvy. Na trhu se za dobu působení ZFPA objevuje

stále více firem, podnikajících ve stejném oboru, tento příliv by mohl snížit ziskovost, jelikož dojde k rozložení portfolia klientů v rámci více společností. Dalším ohrožením je *přecházení obchodních zástupců do konkurenčních společností* i se svou strukturou klientů a podřízenými zástupci. Na snížení ziskovosti by mohla mít vliv také možná budoucí přílišná regulace zákonem nebo šíření negativních recenzí a zpráv o společnosti.

2.3 Analýza absolutních ukazatelů

Horizontální a vertikální analýze byla podrobena data z účetních výkazů, a to z rozvah společnosti za období 2009-2013. Do výpočtů byly zahrnuty pro přehlednost ve většině případů pouze součtové položky.

2.3.1 Vertikální analýza aktiv

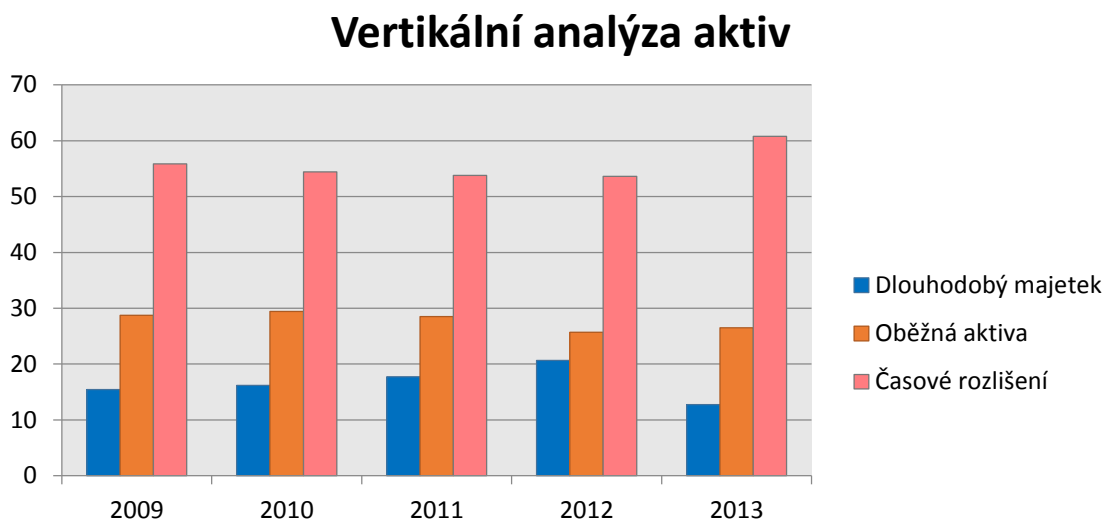
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv v období 2009 - 2013

Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Pohledávky za upsaný ZK	-	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek	15,45	16,17	17,72	20,67	12,75
DNM	0,33	0,20	0,20	0,25	0,60
DHM	11,95	11,73	11,90	15,22	0,27
DFM	3,17	4,24	5,62	5,20	11,88
Oběžná aktiva	28,72	29,40	28,51	25,70	26,48
Zásoby	0,10	0,16	0,15	0,18	0,11
Dlouhodobé pohledávky	-	6,08	3,57	3,11	4,11
Krátkodobé pohledávky	17,85	10,56	9,09	12,65	12,01
Krátkodobý FM	10,77	12,60	15,70	9,75	10,25
Časové rozlišení	55,83	54,43	53,77	53,63	60,77
Náklady PO	55,79	54,10	53,29	53,63	60,77
Příjmy PO	0,04	0,33	0,48	-	-

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Vývoj podílu jednotlivých hlavních položek aktiv na celkových aktivech v rámci sledovaného období byl relativně stálý, hlavní položky si udržovaly svůj procentuální poměr. K výraznějšímu výkyvu došlo až mezi roky 2012 a 2013. Zde se výrazně zmenšil podíl dlouhodobého majetku na aktivech, což bylo zapříčiněno především odštěpením dlouhodobého hmotného majetku na ovládající osobu. Tato změna zapříčinila také nárůst podílu účtů časového rozlišení, i když v absolutních hodnotách se jejich hodnota snížila.

Za všechna období tvoří svým objemem největší položku náklady příštích období, spadající do účtů časového rozlišení. To není u finančních zprostředkovatelů překvapivý jev. Společnosti, zabývající se poradenstvím a nabízením finanční produktů, nepotřebují pro svou existenci velké množství oběžného či dlouhodobého majetku, jako je to u podniků výrobních. Náklady příštích období představují náklady společnosti na provize ze smluv, které společnost vyplatila ve sledovaném roce, ale jejich převážná část se do nákladů rozloží až v budoucím období. Provize prochází závěrkami dvakrát za měsíc, a to vždy k desátému a dvacátému dni v měsíci.



Graf 1: Vývoj podílu hlavních položek aktiv na celkových aktivech v %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

2.3.2 Horizontální analýza aktiv

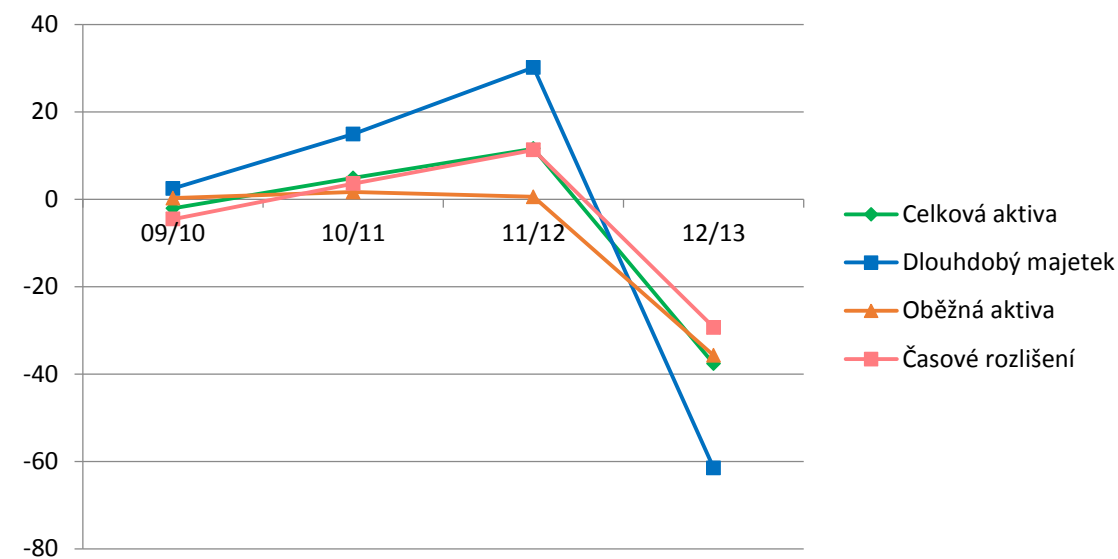
Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv v období 2009 - 2013

Rok	09/10	10/11	11/12	12/13
Aktiva celkem	-2,08 %	+4,85 %	+11,57 %	-37,66 %
Pohledávky za upsaný ZK	-	-	-	-
Dlouhodobý majetek	+ 2,45	+14,89	+30,14	-61,54
DNM	-39,92	+2,27	+43,73	+45,75
DHM	-3,94	+6,41	+42,66	-98,89
DFM	+30,95	+38,95	+3,16	+42,62
Oběžná aktiva	+ 0,25	+1,66	+0,56	-35,77
Zásoby	+52,41	+2,61	+27,69	-61,23
Dlouhodobé pohledávky	-	-38,51	-2,77	-17,56
Krátkodobé pohledávky	-40,30	-9,75	+55,44	-40,88
Krátkodobý FM	+14,70	+30,58	-30,70	-34,48
Časové rozlišení	- 4,53	+3,58	+11,29	-29,36
Náklady PO	-5,04	+3,28	+12,28	-29,36
Příjmy PO	+872,68	+54,76	-100	-

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Trend vývoje celkových aktiv byl v průběhu sledovaného období kolísavý. Mezi lety 2009 a 2010 se aktiva mírně snížila, což zapříčinil především pokles nákladů příštích období, poté do roku 2012 rostla. Nejprve však pouze mírně a v dalším období téměř o 12 %. V roce 2013 oproti předchozímu roku došlo k výraznému úbytku u všech hlavních položek aktiv, tím pádem poklesly výrazně i celková aktiva společnosti. Zasluhu na této dynamické změně má odštěpení majetku a převod závazku na ovládající osobu ZFP GROUP. Nejvyšší hodnotu 2 133 234 tisíc Kč dosahovala aktiva v roce 2012. Mezi krajními roky sledovaného intervalu došlo k celkovému poklesu o 28,59 %.

Vývoj meziročních změn položek aktiv



Graf 2: Vývoj meziročních změn hlavních položek aktiv v %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Dlouhodobý majetek neustále rostl až do roku 2013, zde se v rámci převedení majetku na ZFP GROUP společnost zbavila téměř veškerého dlouhodobého hmotného majetku, tedy v našem případě nemovitostí – hotelů pro seminární účely, a protože to byla hlavní položka dlouhodobých aktiv, došlo tak k výraznému poklesu na konci sledovaného období.

Vývoj oběžných aktiv jako celku se v průběhu let ustálil kromě roku 2013, který jak již víme, byl výrazně ovlivněn převedením majetku. Můžeme vidět růst ve výši mezi 0,25 a maximálně 1,66 %. Hlavní položkou této skupiny majetku byly krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Hodnoty obou těchto položek meziročně kolísaly. Pokles u krátkodobých pohledávek je pro podnik plus, kdežto snížení položky krátkodobého finančního majetku vnímám spíše negativně.

Časové rozlišení jako stěžejní položka rozvahové části aktiv ve své podstatě naprosto kopíruje vývoj celkových aktiv. Nejdříve mírný pokles, následovaný růstem a vše je uzavřeno výrazným snížením.

2.3.3 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv v období 2009 - 2013

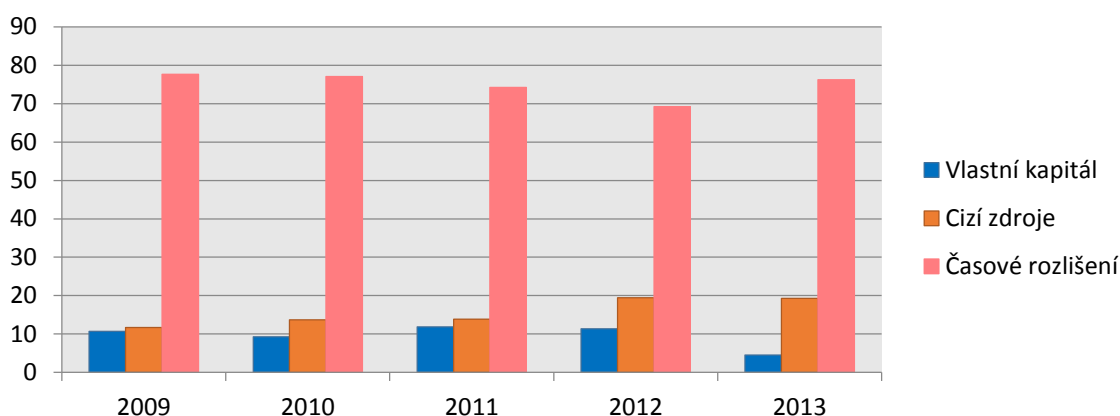
Rok	2009	2010	2011	2012	2013
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	10,72	9,31	11,91	11,35	4,50
Základní kapitál	4,73	4,83	4,60	4,12	0,17
Kapitálové fondy	-0,88	-1,06	-0,77	-0,73	-0,94
Rezervní fondy	1,10	1,13	1,08	0,97	0,03
VH minulého období	2,00	0,76	2,83	4,10	4,11
VH běžného období	3,77	3,65	4,17	2,89	1,13
Cizí zdroje	11,68	13,67	13,90	19,42	19,26
Rezervy	-	-	-	-	-
Dlouhodobé závazky	0,11	0,09	0,08	0,04	0,02
Krátkodobé závazky	11,57	13,58	13,03	16,25	16,61
Bankovní úvěry, výpomoci	-	-	0,79	3,13	2,65
Časové rozlišení	77,60	77,02	74,19	69,23	76,24
Výdaje PO	0,02	0,03	0,02	0,07	0,05
Výnosy PO	77,58	76,99	74,17	69,16	76,19

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Při rozebrání vývoje podílu každé z hlavních položek pasiv na celkových pasivech nám vychází tři různé závěry. Poměr vlastního kapitálu byl v podstatě stálý, docházelo pouze k mírným změnám v procentuálním podílu kromě roku 2013, kde došlo k odštěpení většiny základního kapitálu, což značí jeho výrazné snížení na přelomu roku 2012 a 2013. Vliv cizího kapitálu podílově rostl ze začátku velice mírně, v roce 2012 dochází ke skokové změně, v roce 2013 je však poměr téměř totožný s předchozím rokem. Podíl časového rozlišení jako objemově největší položky pasiv, v rámci sledovaného období klesal kromě posledního sledovaného roku, kde odštěpení vlastního kapitálu způsobilo podílový nárůst položky časového rozlišení.

Největší položku tvoří stejně jako u aktiv účet časového rozlišení, a to konkrétně výnosy příštích období. Je to způsobeno tím, že společnost dostává od svých obchodních partnerů částky na výplatu provizí z uzavřených smluv nerovnoměrně. Nejprve obdrží přibližně 60 % z celkové částky provize, zbytek je pak vyplacen v roce následujícím a je chápán jako provize udržovací. Zápornou hodnotu dosahují pouze kapitálové fondy, příčinou je vznik záporných oceňovacích rozdílů při přeměnách společnosti, které vznikly v roce 2007 a v rozvaze se drží do roku 2012.

Vertikální analýza pasiv



Graf 3: Vývoj podílu hlavních položek pasiv na celkových pasivech v %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

2.3.4 Horizontální analýza pasiv

Vývoj celkových pasiv kopíruje vývoj celkových aktiv, proto se následně zaměřím pouze na hlavní položky této části rozvahy. Vlastní kapitál v rámci sledovaného období výrazně kolísá, stejně jako většina položek, spadající do této kategorie. Výjimkou byl pouze základní kapitál a rezervní fondy, které až do roku 2013 byla stálé, jejich výkyv zapříčinila již několikrát zmiňovaná změna struktury podniku.

Cizí zdroje v podniku ve sledovaném období rostly. Nejprve o 14,5 % a následně téměř o 7%. Mezi roční vývoj v letech 2011 a 2012, kdy došlo k nárůstu na 1,5 násobek původní hodnoty, způsobilo přijetí bankovního úvěru a vysoký nárůst položky

krátkodobých závazků společnosti. V roce 2013 došlo k poklesu cizích zdrojů na zhruba 60 % předchozího stavu, a to díky přesunutí pasiv na ovládající osobu.

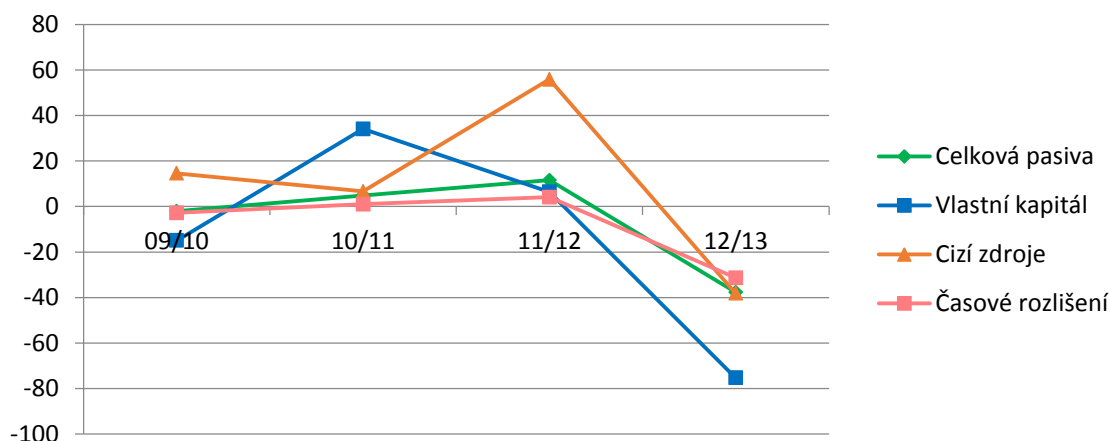
Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv v období 2009 - 2013

Rok	09/10	10/11	11/12	12/13
Pasiva celkem	-2,08 %	+4,85 %	+11,57 %	-37,66 %
Vlastní kapitál	-14,93	+34,07	+6,41	-75,32
Základní kapitál	0	0	0	-97,50
Kapitálové fondy	-17,45	+23,31	-5,67	+19,90
Rezervní fondy	0	0	0	-98,05
VH minulého období	-62,60	+287,47	+61,88	-37,54
VH běžného období	-5,12	+19,96	-22,59	-75,67
Cizí zdroje	+14,58	+6,64	+55,84	-38,18
Rezervy	-	-	-	-
Dlouhodobé závazky	-17,60	-9,88	-38,51	-73,46
Krátkodobé závazky	+14,89	+0,59	+39,21	-36,30
Bankovní úvěry, výpomoci	-	-	+334,12	-47,46
Časové rozlišení	-2,81	+1,00	+4,11	-31,34
Výdaje PO	+27,02	-17,54	+311,44	-55,98
Výnosy PO	-2,82	+1,00	+4,02	-31,31

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Účty časového rozlišení se v rámci sledovaných let chovaly každý naprosto opačným způsobem. Výdaje příštích období vykazovaly meziroční obrovské procentuální změny, a to hlavně proto, že jejich celková absolutní hodnota je nízká. Menší změna je tedy vyjádřena vysokým procentem. Naopak výnosy příštích období jsou v absolutních číslech nejbohatší položkou pasiv. Jejich vývoj byl relativně stálý vyjma roku 2013, jednalo se o změny maximálně do 5 % předchozího stavu.

Vývoj meziročních změn položek pasiv



Graf 4: Vývoj meziročních změn hlavní položek pasiv v %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

2.4 Analýza rozdílových ukazatelů

Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál v období 2009 až 2013

v tis. Kč	2009	2010	2011	2012	2013
ČPK	319 306	288 577	292 973	191 395	96 229

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Křivka vývoje čistého pracovního kapitálu má klesající tendenci. V podniku došlo ke zmenšení ukazatele mezi roky 2009 a 2013 o více než dvě třetiny. Změny jsou zapříčiněny krátkodobými závazky společnosti, které postupně rostou. Oběžná aktiva byla konstantní, a to mezi hodnotami 530 000 a 550 000 tisíce korun. I přes negativní vývoj dosahuje podnik ve všech letech na výrazně vysoké kladné hodnoty. Oběžná aktiva jsou zde kryta nejen krátkodobými, ale také dlouhodobými zdroji. Pro podnik kladné hodnoty znamenají, že je schopen hradit své krátkodobé závazky včas a ještě mu zůstává velká část oběžných aktiv nevyužita. Se solventností podnik tedy nemá výraznější potíže.

2.5 Analýza poměrových ukazatelů

2.5.1 Ukazatele rentability

Tabulka 12: Ukazatele rentability v období 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
ROA	4,14	3,64	4,74	3,32	-0,56
ROE	35,11	39,16	35,04	25,49	25,14
ROCE	40,76	38,65	37,54	23,65	-12,41

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Výpočet rentability aktiv (ROA) slouží jako hlavní měřítko pro měření rentability celkových zdrojů vložených do podnikání bez ohledu na strukturu zdrojů. K výpočtu byl do čitatele dosazen výsledek hospodaření před zdaněním, aby bylo možno konečnou hodnotu srovnávat také mezi podniky různých států. Dle doporučených hodnot by se ROA mělo pohybovat nad hranicí 8 %. Jak můžeme vidět nahoře v tabulce, podniku se nepodařilo dosáhnout požadovaných hodnot ani v jednom roce sledovaného období. Pozitivní ovšem je, že výsledná hodnota ukazatele nabývala kladných hodnot až do roku 2013, kde společnost generovala záporný EBIT.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) nejvíce zajímá akcionáře. Jelikož je jejich hlavním zájmem ziskovost podniku a tím i zhodnocování jimi vložených prostředků pod určitým rizikem. Minimální hodnota, pro akcionáři atraktivní podnik, by se měla pohybovat nad 10 %. V našem případě je tato hranice výrazně překonána v každém roce. Výrazný rozdíl mezi ROA a ROE je způsoben především nízkým procentuálním podílem vlastního kapitálu na celkových aktivech, proto je ziskovost u ROE výrazně vyšší.

Rentabilita celkových vložených zdrojů (ROCE) měří, kolik provozního výsledku hospodaření před zdaněním dosáhl podnik z jedné koruny, kterou investovali akcionáři a věřitelé. V roce 2009 tedy podnik z každé investované koruny vydělal 40 haléřů. Jelikož se stejně jako u ROE do čitatele uvádí EBIT, je výsledná hodnota v posledním sledovaném roce záporná. V prvních čtyřech letech dosahuje ROCE velmi vysokých hodnot. Čímž také splňuje pravidlo, že by tento ukazatel měl převyšovat úrokovou míru z použitého úvěru.

U rentability tržeb (ROS) je velice obtížné stanovit optimální hodnoty. Jako u všech rentabilit je samozřejmé, že čím vyšší hodnota, tím pro podnik lepší. Ovšem u podniku typu velkoobchod bude ROS výrazně nižší, než u podniků zabývajících se výrobou těžkých strojů. Záleží tedy na odvětví, proto jsem se rozhodl spočítat rentabilitu tržeb u podniků se stejným zaměřením, abych zjistil, jak si ZFPA stojí v konkurenčním prostředí. Účetní výkazy pro výpočet rentability u konkurenčních firem byly použity z webového portálu - www.justice.cz.

Tabulka 13: Rentability tržeb u ZFPA a konkurence v období 2009 až 2013

ROS	2009	2010	2011	2012	2013
ZFP	6,03	5,53	7,15	4,90	1,24
Partners	1,59	5,58	10,03	9,08	7,78
Kapitol	1,68	1,20	1,41	1,40	1,20
OVB Allfinanz	12,78	7,37	7,85	9,00	9,23

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společností

Na základě všech výsledků si myslím, že podnik, který u rentability tržeb převyšuje nebo se pohybuje mírně pod hranicí 5 %, generuje dostatečný zisk vzhledem ke svým tržbám. Nejprve rozeberu podniky ve stejném oboru, které zlehka představím, aby byla zřejmé, o koho se jedná a následně zhodnotím a pokusím se odůvodnit jejich vývoj rentability tržeb.

Partners financial services, a.s. jakožto jedna z největších současných konkurenčních firem ZFP, byla založena až v roce 2006. Než se stala pro veřejnost důvěryhodná a známá, nějaký čas to trvalo. To také naznačuje vývoj rentability tržeb od vzniku po současnost. V roce 2009 ještě neměla dokonale zvládnutý marketing nebo vzdělávací systém, negenerovala tak vysoký zisk jako v následujících letech, kdy se jim zvyšovaly tržby a s nimi spojený výsledek hospodaření. Rostoucí tendenci má i vývoj rentability tržeb, který překonává stanovenou hranici každoročně po roku 2009. Svého vrcholu ROS dosáhla společnost v roce 2011, a to konkrétně 10,03 %.

Kapitol pojišťovací a finanční poradenství, a.s. patří také do firem se stejným zaměřením jako ZFP. Byla založena již v roce 1995. Od roku 2006 je hlavním akcionářem rozebírané společnosti Kooperativa. Vývoj rentability tržeb je ve

sledovaném období stálý, pohybuje se mezi 1,2 a 1,68. Společnosti tedy na 1 Kč tržeb připadá asi 0,01 Kč zisku. Ve srovnání s konkurenty má společnost zde určité manko, protože ze svých tržeb vytváří poměrově nejmenší výsledek hospodaření.

OVB Allfinanz, a.s. byla založena jako společnost s ručeným omezeným v roce 1992. Svou právní formu na akciovou společnost změnila v roce 2005. Jak vyplývá z názvu, nejedná se o ryze českou společnost. Společnost je dcerou německé OVB Holding AG, která má pobočky ve 14 zemích Evropy. OVB Allfinanz má kvalitní zázemí, proto si v našem sledovaném ukazateli vede nejlépe. Na své tržby vytváří poměrově největší výsledek hospodaření.

Vývoj ROS u ZFPA je sice kolísavý, ale kromě roku 2013 si nevede vůbec špatně. Ve všech letech se pohybuje okolo nebo těsně pod ideální hranicí. V dnešním konkurenčním prostředí podnik obostává, ale pokud si bude chtít svou pozici na trhu udržet, bude muset neustále zlepšovat své služby nebo sledovat, s čím přijde konkurence, aby v některých věcech nezaostával.

2.5.2 Ukazatele likvidity

Tabulka 14: Ukazatele likvidity v období 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Okamžitá	0,930	0,929	1,191	0,583	0,532
Pohotová	2,472	2,153	2,150	1,526	1,370
Běžná	2,481	2,166	2,162	1,536	1,376

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Okamžitá likvidita společnosti by se měla pohybovat mezi hodnotami 0,6 až 1,1. Podnik splňuje toto rozmezí v prvních třech sledovaných letech, v posledních dvou se dostal mírně pod krajní hranici doporučených hodnot, ale pořád nemá s likviditou vážnější problémy.

Pohotová likvidita přesahuje pořád hranici 1, můžeme říci tedy, že podnik je schopen hradit veškeré své závazky ze svých finančních prostředků a pohledávek, nepotřebuje k tomu odprodávat zásoby. Doporučená hodnota ukazatele je mezi 1 a 1,5, což podnik ze začátku sledovaného období výrazně překračuje. Mohl by část těchto oběžných aktiv

efektivněji využít a nedržet tak zbytečně nevyužité zdroje. Tato hodnota by mohla být snížena efektivní řízením pohledávek, tedy abychom si hlídali platby našich odběratelů a ti je zbytečně neoddalovali. Nebo by podnik mohl kupříkladu investovat peníze do cenných papírů a pobírat tak zisky z nich plynoucích.

Běžná likvidita je téměř totožná s likviditou pohotovou. Příčina tohoto jevu je nízký podíl zásob na oběžných aktivech, které jsou ve srovnání s ostatními položkami zanedbatelné. U firem poskytující finanční poradenství je to logické a nepřekvapivé vyústění. Minimální doporučená hodnota by zde měla být 1,5, což podnik až na poslední rok bez problémů splňuje.

Společnost lze na základě výsledků těchto ukazatelů označit za likvidní i dostatečně solventní.

2.5.3 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 15: Vybrané ukazatele zadluženosti v období 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
CZ	11,68	13,67	13,90	19,42	19,26
KS	10,72	9,31	11,91	11,35	4,50
ÚK	2,48			22,04	-14,24

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

U většiny podniků se součet celkového zadlužení (CZ) a koeficientu samofinancování (KS) přibližuje nebo rovná 100 % a ideální poměr mezi těmito položkami je 50 : 50. Naše společnost má však velké zastoupení v účtech časového rozlišení, proto jsou hodnoty těchto ukazatelů v našem podniku zkresleny. Co z nich lze naopak vyčíst je to, že ve společnosti mírně převažují cizí zdroje nad použitými vlastními prostředky. Což hodnotím pozitivně, neboť se podnik přilivů jiných možností než samofinancování nebojí. Jak jsem již několikrát zmínil, cizí kapitál může být levnější než vlastní a je výhodné ho použít, pokud podniku výnos z něj vrací alespoň úrok za jeho použití.

Úrokové krytí (ÚK) dává do poměru provozní výsledek hospodaření vůči nákladovým úrokům. Pro podnik bez finančních potíží je bezpodmínečné, aby výsledná hodnota převyšovala 1. U zdravých podniků by měla hodnota dosahovat alespoň 3. V roce 2009

byla hodnota 2,48. Znamená to, že EBIT převyšuje nákladové úroky 2,48. V letech 2010, 2011 podnik nevyužíval žádný produkt, ze kterého by mu plynuly zatěžující úroky. V roce 2012 již bankovní úvěr využil, ale velikost úroků z něho placených byla nízká a provozní výsledek hospodaření ji v tomto roce více než 22krát převýšil. Rok 2013 je ovšem pravý opak, u výsledné hodnoty vidíme mínus, příčina výsledku je u provozního výsledku hospodaření, který je v tomto roce záporný. Výsledná hodnota pro nás nemá relevantní vypovídací schopnost.

2.5.4 Ukazatele aktivity

Tabulka 16: Ukazatele aktivity v období 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Obrat CA	0,62	0,66	0,58	0,59	0,91
Obrat SA	4,04	4,08	3,30	2,86	7,14
Obrat zásob	616,03	417,91	378,13	334,50	828,37
DO zásob	0,58	0,86	0,95	1,08	0,43
DO pohledávek	51,22	45,57	47,51	61,46	34,44
DO závazků	62,94	66,15	71,54	87,19	43,78

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Obrat celkových aktiv (obrat CA) ukazuje vedení podniku a především managementu, jak podnik hospodaří s celkovými aktivy. Zájmem podniku je, aby obrátkovost dosahovala co možná nejvyšších hodnot. V našem případě výsledek negativně ovlivňuje vysoký podíl nákladu příštích období na celkových aktivech. Doporučené minimální hodnoty 1,6 tak podnik nedosahuje ani v jednom ze sledovaných let. V této situaci by měl podnik řešit, jak efektivně zvýšit využití svých aktiv. K tomu by posloužila snaha o zvýšení tržeb. Pokud by se touto metodou zvýšení obrátivosti nedosáhlo, měl by přijít na prodej neefektivní majetek, což jsou zastaralé zásoby nebo nevyužívané stroje. Dle mého názoru ve společnosti ZFPA, jakožto zástupci finančních zprostředkovatelů, je rozmezí výsledků mezi 0,5-1 naprosto dostačující, v rámci tohoto ukazatele si podnik stojí dobře a nepotřebuje tak radikální zásahy do řízení aktiv.

Hodnoty obratu zásob a stálých aktiv již dosahují výrazně vyšších hodnot. Při obratu stálých aktiv se pohybujeme v rozmezí 2,86 až 7,14. Nejvyššího výsledku dosáhl podnik v roce 2013. Došlo zde, díky již několikrát zmíněné restrukturalizaci společnosti, k odštěpení téměř veškerého dlouhodobého hmotného majetku na ovládající osobu. Snížení této položky aktiv zapříčinil růst obratovosti v posledním sledovaném roce. Obratovost zásob dosahuje hodnot v řádu stovek a v rámci období výrazně kolísá. Tato vysoká hodnota je způsobena nízkou potřebou zásob u nevýrobního podniku.

Doba obratu zásob vykazuje opravdu nízké hodnoty, způsobeno je to malou potřebou zásob u našeho podniku. Kde k zásobám patří převážně materiál pro účastníky vzdělávacích seminářů. Maximální hodnoty 1,08 dne dosahuje podnik v roce 2012. V tomto konkrétním roce to znamená, že průměrná doba mezi uskladněním a spotřebováním zásob je přibližně den. V ostatních letech se doba obratu pohybuje pod jedním celým dnem.

Při sledování doby obratu pohledávek je pro podnik dobré, aby v rámci sledovaných let doba postupně klesala a dosahované hodnoty byly co nejnižší. Jinak řečeno, aby odběratelé platili, čím dál tím dříve. Doby obratu nejprve kolísaly kolem hodnoty 50 dní, poté v roce 2012 vystoupal výsledek na 61,5 dne a následující rok přišlo radikální snížení na 34,5 dne. Právý opak pro podnik představuje ukazatel doby obratu krátkodobých závazků. Pozitivně lze hodnotit rostoucí vývoj doby obratu v rámci sledovaných let. Pro podnik to znamená delší dobu na úhradu svých závazků. V průběhu let vidíme růst až do roku 2013, kde došlo k propadu téměř o polovinu, a to na 44 dní. Dalším významným hodnotícím kritériem je, aby každoročně doba obratu pohledávek byla menší než doba obratu závazků. Společnost ZFPA to splňuje každoročně, tudíž vývoj a výsledné hodnoty těchto ukazatelů hodnotím pro podnik pozitivně.

2.6 Analýza soustav ukazatelů

Index IN 05

Prvním z použitých soustav ukazatelů je bankrotní model index IN 05. Základem pro daný model je výpočet 5 poměrových ukazatelů, které jsou jednotlivě vynásobeny určitým koeficientem, tzv. hodnotou důležitosti, což nám říká, jaká váha je podílům přidělena.

Tabulka 17: Index IN 05 v období 2009 až 2013

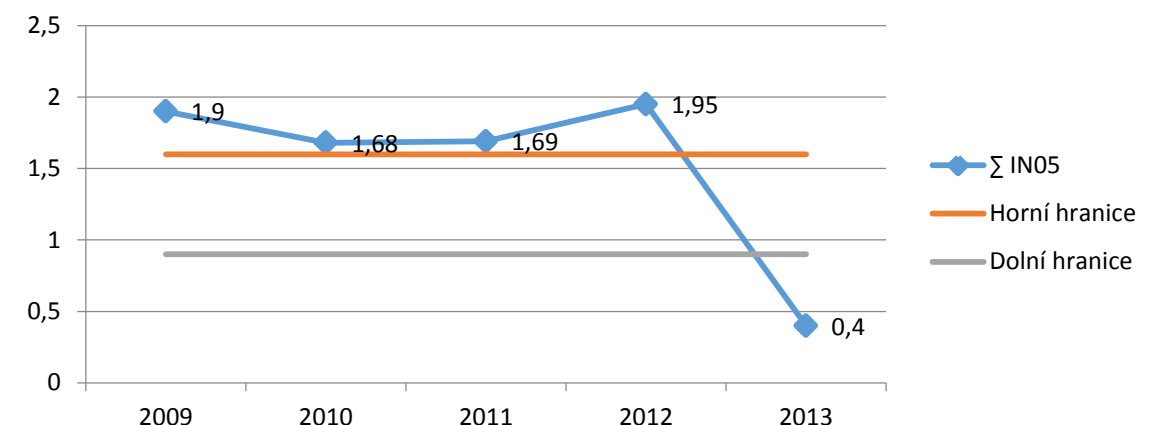
	Váha	2009	2010	2011	2012	2013
X1	0,13	1,11	0,95	0,94	0,67	0,68
X2	0,04	0,24	0,24	0,24	0,88	-0,57
X3	3,97	0,18	0,14	0,19	0,13	-0,02
X4	0,21	0,15	0,15	0,13	0,13	0,20
X5	0,09	0,22	0,19	0,19	0,14	0,12
Σ IN05	=	1,90	1,68	1,69	1,95	0,40

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Podnik si dle výsledků vede ve sledovaném období velmi dobře. Mezi roky 2009 až 2012 dosahuje v součtu podílů hodnot vždy nad 1,6. Hodnoty nad tou hranicí značí podnik, bez vážných finančních potíží a bez rizika bankrotu. Dle odborné literatury firmy, jejichž indexy IN 05 se nachází nad 1,6, budou vytvářet hodnotu na 95 % a pravděpodobnost jejich případného krachu je minimální a činí 8 %.

V posledním sledovaném roce 2013 to již příliš dobře s podnikem nevypadá. Hodnota 0,4 spadá do kategorie značící blíží se bankrot. Pokles celkové hodnoty ukazatele je zapříčiněn vytvořením záporného výsledku hospodaření před zdaněním a úroky. Ten je zastoupen v podílu X2 a X3, a proto jsou jejich hodnoty záporné.

IN 05 s vymezením hranic intervalů



Graf 5: Vývoj bankrotního modelu IN 05 v období 2009 až 2013

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Altmanův index

Tabulka 18: Altmanův index v období 2009 až 2013

	2009	2010	2011	2012	2013
Altmanův index	2,47	1,24	1,22	2,02	1,06

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Podnik ani v jednom roce nedosahuje takových celkových hodnot, které by patřily do kategorie finančně zdravých podniků. Do šedé zóny, kde nejsou výsledky bezpečně předvídatelné, se podnik dostal v letech 2009 a 2012. V ostatních letech sledovaného období podnik svými výsledky spadá do podniků, kterým se předpokládají budoucí finanční problémy ba dokonce i bankrot.

2.7 Analýza a srovnání ziskovosti s konkurencí

ZFPA je jednou z nejvýznamnější společností působící na českém trhu v oboru finančního poradenství, zprostředkování finančních produktů a podobných. Jak jsem již zmínil, založena byla v roce 2002, v této době ještě nepůsobilo na trhu příliš mnoho firem, které podnikají ve stejném oboru. Jelikož lidé viděli ve financích možnost dosažení vysoké ziskovosti, přibývalo postupně konkurenčních firem se stejným

zaměřením. Tím pádem se portfolio klientů společně se zisky začalo rozkládat do více podniků.

Mezi léty 2003 a 2006 se pohybovala hodnota provozního výsledku hospodaření kolem 35 milionů korun. V roce 2007 došlo k největšímu meziročnímu nárůstu v absolutních hodnotách, a to konkrétně vzrostl EBIT o téměř 62 milionů korun na hodnotu 96,8 milionu. Následující rok 2008 byl vůbec nejúspěšnějším rokem ZFPA za celou dobu jejího působení, provozní výsledek hospodaření dosáhl hodnoty 106 milionů korun. Hlavně přílivem konkurence a postupného úbytku počtu uzavřených smluv s klienty došlo v roce 2009 k poklesu této položky na 70 milionů korun. Od tohoto roku až do roku 2012 kolísaly hodnoty provozního výsledku hospodaření mezi 60 až 80 miliony korun. V poslední účetní závěrce 2013 vykázala společnost zisk 15 milionu korun, což oproti předchozímu roku je neskutečný pokles. Je to způsobeno již několikrát v této práci zmiňovaným přesunem kapitálu na ovládající osobu ZFP GROUP.

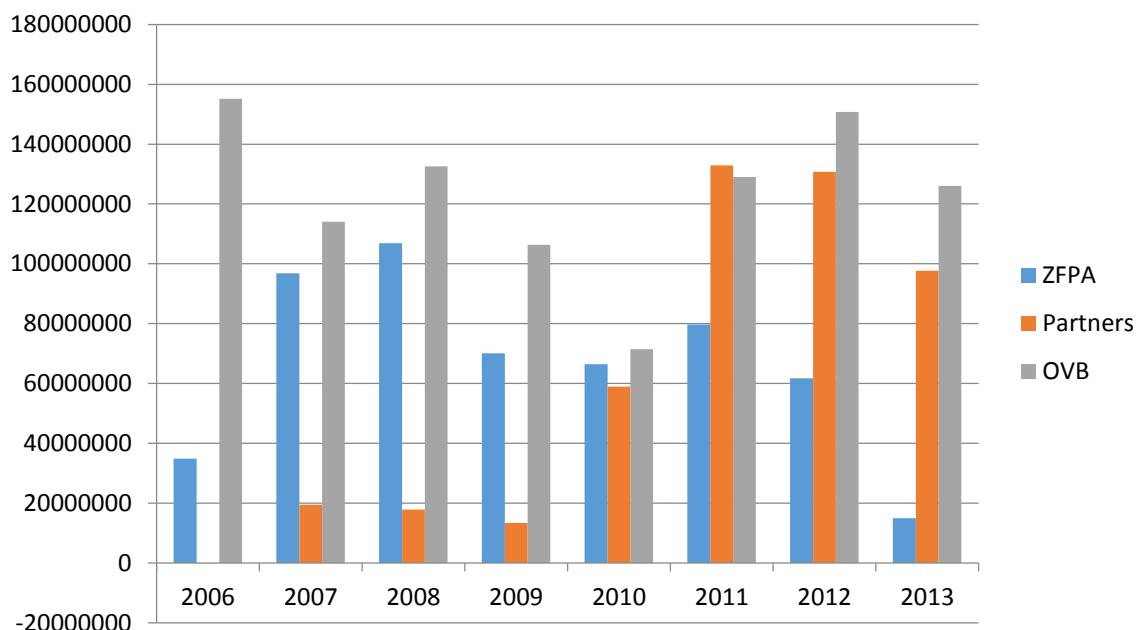
Tabulka 19: Vývoj EBITu v období 2003 až 2013

2003	2004	2005	2006	2007	2008
37,3	31,2	31,4	34,9	96,9	106,9
2009	2010	2011	2012	2013	2014
70,1	66,5	79,8	61,7	15,0	

Zdroj: Vlastní zpracován dle účetních výkazů společnosti

Při srovnání ziskovosti ZFPA a konkurence jsem se rozhodl analyzovat ziskovost akciových společností Partners Financial Services (dále jen Partners) a OVB Allfinanz (dále jen OVB). Ke srovnání jsem si vybral tyto dvě korporace z určitých důvodů. Partners jsou pro veřejnost nejvíce prosazované a mediálně známá společnost. Jejich přednosti můžeme hledat ve velmi propracovaném marketingu a pro ZFPA se jeví dle mého názoru jako nejvážnější konkurence. Důvod výběru OVB je její napojení na zahraniční mateřskou společnost, která OVB řídí a určuje směr jejího podnikání, to znamená, že do srovnání vstoupí neryze česká společnost. Účetní výkazy pro srovnání u konkurenčních firem byly použity z webového portálu - www.justice.cz.

Srovnání ziskovosti s konkurencí



Graf 6: Vývoj ziskovosti u ZFPA a konkurence v období 2006 až 2013

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společností

Z grafu vyplývají následující skutečnosti:

- OVB převyšovala svou ziskovostí ZFPA každoročně od roku 2006 až po současnost
- OVB dosahovala ze sledovaných společností každoročně nejvyššího výsledku hospodaření, avšak kromě roku 2011, kde ji Partners přeskočili asi o 3,5 miliony korun
- Partners si získávala sílu na trhu postupně, do roku 2009 byla jejich ziskovost výrazně nižší než u konkurence, v roce 2010 se společnost zvedla a téměř dorovnala konkurenci a od následujícího roku 2011 měla výsledek hospodaření vždy výrazně vyšší než ZFPA

2.8 Srovnání finančních zprostředkovatelů ve vybraných měřítkách

Tabulka 20: Vývoj smluv a poradců mezi ZFPA a Partners v období 2007 až 2013

	ZFPA		Partners	
	Smlouvy	Poradci	Smlouvy	Poradci
2007	237 287	3 352	35 000	1 574
2008	253 079	4 044	108 966	1 500
2009	209 059	4 186	142 414	1 727
2010	165 082	4 247	469 774	2 476
2011	158 243	4 138	695 219	2 653
2012	232 333	3 897	301 000	3 500
2013	118 616	3 621	223 000	3 600

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv společností

U ZFPA můžeme pozorovat, že počet každoročně uzavřených smluv od roku 2007 klesá. Výjimkou byl pouze rok 2012, kde došlo k nenadálému nárůstu. Počet smluvních poradců, kteří spolupracují pro ZFPA do roku 2010 rostl. Rok 2011 a další již přinesly snižování počtu poradců. Dá se předvídat jejich odliv ke konkurenci.

Společnost Partners měla rostoucí tendenci v každoročně uzavřených smlouvách. Největší meziroční nárůst je vidět mezi rok 2009 a 2010, kde se zvýšil počet uzavřených smluv téměř o 330 000. V roce 2011 uzavřeli poradci nejvíce smluv za celou dobu podniku, a to 695 219. Počet poradců u Partners kromě roku 2008 neustále roste a v roce 2013 se skoro shoduje s počtem poradců u ZFPA.

Při nahlédnutí na ziskovost a počet uzavřených smluv je vidět značná návaznost. U ZFPA je nejvíce smluv 253 079 uzavřeno v roce 2008 a v tomto roce je také maximální ziskovost společnosti 106,9 milionů korun. Totéž platí u Partners, v roce 2011 uzavřeno 695 219 smluv a zisk tohoto roku činil 132,9 milionů korun.

2.9 Souhrnné hodnocení finanční situace podniku

Dle výsledků finanční analýzy lze stanovit, že podnik nemá závažné finanční problémy, je finančně zdravý a silný. Na základě vykazovaných výsledků hospodaření si vede podnik dobře na českém trhu a je klienty vyhledáván. ZFPA vykazuje ve sledovaných letech stabilitu a nejsou zde významné výkyvy. Klíčový pro změnu téměř všech ukazatelů je rok 2013, kde odstěpení velkého množství majetku a zdrojů na ovládající osobu ZFP GROUP způsobilo výrazné změny výsledných hodnot ukazatelů proti předchozím obdobím.

Nejprve byla provedena SWOT analýza, kde jsem se snažil vyzdvihnout silné stránky společnosti, najít příležitosti pro zlepšení, poodhalit možnosti budoucího rozvoje, ale také předvídat hrozby, kterým by měl podnik předcházet. Zde bych chtěl ještě jednou zvýraznit vzdělávací systém společnosti. Líbí se mi jeho propracovanost a přístupnost všem lidem, kteří mají zájem naučit se něco o financích. Základní seminář a osm produktových proškolení tvoří základ vzdělání a není zde nutnost se společností ZFPA další spolupráce. Kdežto nástavbová akademie je již určena především budoucí poradcům a manažerům, kteří chtějí se ZFPA dále spolupracovat.

Při analýze absolutních ukazatelů jsem zjistil vývoj a strukturu jednotlivých položek aktiv a pasiv. Zde bych poukázal na neobvyklost oproti výrobním podnikům. Vertikální analýza ukázala, že hlavní položkou aktiv i pasiv je časové rozlišení, které tvoří více než 50 % obou částí rozvahy. V horizontální analýze lze vypořovovat výraznost změn struktury společnosti mezi roky 2012 a 2013, který majetek byl převeden na ovládající osobu a co naopak ve společnosti i nadále zůstalo.

Čistý pracovní kapitál jsem si zvolil jako jediného zástupce z rozdílových ukazatelů, protože má nejvyšší vypovídací schopnost a jeho aplikovatelnost je nejjednodušší. Jeho výsledky jsou pro podnik příznivé, každoročně dosahuje kladných hodnot, což značí schopnost podnik hradit své závazky z oběžných aktiv podniku. Není tedy k zachování solventnosti nutné odprodat dlouhodobá aktiva. I klesající křivku kladných výsledků čistého pracovního kapitálu lze označit za pozitivum. Snižují se tak sice rezervy v oběžných aktivech na možný růst závazků, ale podnik může takto držené zdroje i lépe využívat.

V poměrových ukazatelích jsem se nejdříve začal zabývat rentabilitou. Rentabilita celkových aktiv však ani v jednom roce nedosahuje doporučené hranice, ale kromě roku 2013 je kladná, což značí vytváření kladné hodnoty podnikem. Rentabilita vlastního kapitálu převyšuje ve všech letech 25 % a překonává tak výrazně doporučenou hodnotu 10 %. Výrazný rozdíl mezi ROA a ROE lze hledat v nízkém zastoupení vlastního kapitálu na celkových aktivech a zařazení do čitatele v případě ROE výsledku hospodaření po zdanění, tedy EAT. Rentabilita celkových použitých zdrojů používá pro podíl opět výsledku hospodaření před zdaněním a úroky, tudíž její hodnot je opět v roce 2013 záporná. Jinak však vychází nadprůměrné výsledky a podnik si stojí dobře.

Rentabilitu tržeb jsem si vzal jako vzorový ukazatel pro srovnání mezi podniky ve stejném oboru podnikání. ZFPA si ve sledovaných letech udržuje výsledné hodnoty nad 5 %, které jsem zvolil za ideální hodnotu. Konkurenční podniky Partners a OVB Allfinanz se v současné situaci pohybuje v rentabilitě tržeb okolo 8-9 %.

Z hlediska likvidity a solventnosti si podnik stojí velmi dobře. Ve všech letech přesahuje minimální hranice pro zdravý podnik. Okamžitá likvidita se pohybuje pořád v doporučeném intervalu. Pohotovostní likvidita vždy přesahuje hodnotu 1, ale v prvních třech sledovaných letech překračuje doporučený interval. Podnik tak drží část oběžného majetku zbytečně a efektivně ho nevyužívá. Nízké zastoupení zásob způsobuje, že pohotovostní likvidita je téměř totožná s likviditou běžnou, ta by měla dosahovat hodnot alespoň 1,5, což je u našeho podniku až na poslední sledovaný rok vždy splněno.

Hlavní zástupci u ukazatelů zadluženosti jsou koeficient samofinancování a celková zadluženost. Jejich hodnoty jsou zkresleny a neodpovídají běžným hodnotám. Společnost má totiž velké zastoupení v pasivech na účtech časového rozlišení. Proto hodnoty u ani jednoho z obou ukazatelů ve sledovaných letech nepřekročí 20 %. I přesto lze z výsledků vyčíst, že společnost každoročně využívá více cizích zdrojů než vlastního kapitálu. Problémy nastávají také u výpočtu ukazatele úrokového krytí, jediný rok, kdy je výsledná hodnota v pořádku a nad požadovanou hranicí pouze v roce 2012. V roce 2009 nedosahuje výsledek minimální požadované hodnoty 3. V letech 2010 a 2011 podnik nevykazuje žádné nákladové úroky, proto ukazatel v rámci těchto let nepočítám. V roce 2013 společnost vykazuje záporný výsledek hospodaření před zdaněním a úroky, což se podílí na záporné hodnotě výsledku tohoto roku.

Ukazatele aktivity se dělí na dvě skupiny, v jedné se řeší obrátkovost a v té druhé doba obratu. U obratovosti celkových aktiv ZFPA nedosahuje požadovaných výsledných hodnot 1,6, tato hranice je však určena výrobním podnikům, kde se využívají různé výrobní stroje a zařízení. Výsledné hodnoty ZFPA vychází ve sledovaném období mezi 0,5 až 1, což pro podnik zabývající se finančním zprostředkováním je dle mého názoru dostačující. Obratovost u stálých aktiv a zásob již dosahuje výrazně vyšších hodnot. U stálých aktiv se výsledky pohybují mezi 2 až 7 a u zásob, které nejsou pro náš podnik poskytující služby prioritou, se výsledky pohybují v řádu stovek. Doba obratu zásob dosahuje nízkých hodnot, jako příčinu lze stanovit malou potřebu zásob u finančních zprostředkovatelů. Pro podnik je příznivé také to, že doba obratu krátkodobých závazků každoročně o několik dní překračuje dobu obratu pohledávek.

Při rozhodování, které soustavy ukazatelů aplikovat na náš podnik, jsem zvolil pouze bankrotní modely. Nejprve jsem aplikoval na ZFPA index IN 05, jehož základ byl vytvořen manžely Neumaierovými a tento vzorec prošel od jeho původního sestavení mnoho úpravami. Dle IN 05 si ZFPA stojí velmi dobře v letech 2009 až 2012, patří mezi finančně zdravé podniky bez možnosti vzniku bankrotu. Poslední sledovaný rok 2013 se však situace obrací. Výsledná hodnota 0,4 spadá do skupiny podniků, jimž hrozí bankrot. Pád do této kategorie způsobil zejména záporný výsledek hospodaření před zdaněním a úroky, jenž je zastoupen u dvou podílů ukazatele. U druhého bankrotního modelu, kterým je Altmanův index, podnik spadá spíše do kategorie zóny nepředvídatelných budoucích výsledků nebo do podniků hrozícím přímým bankrot.

Analýza ziskovosti ukazuje, že podnik tvoří každoročně kladný výsledek hospodaření po zdaněních a úrocích, jehož nejvyšší nárůst lze sledovat mezi roky 2006 a 2007. Nejvyšší ziskovosti dosáhl podnik v roce 2009, a to 106,9 milionů korun. Při srovnání s konkurencí si podnik nestál vůbec špatně, ale od roku 2011 začínají přímí konkurenti Partners a OVB Allfinanz vykazovat vyšší zisky než ZFPA.

Vývoj poradců spolupracujících se společnostmi rostl do roku 2010 a dosáhl maximální hodnoty 4 247 poradců. Od následujícího roku již počet poradců klesá a v roce 2013 se zastavil na čísle 3 621. U ZFPA postupem času klesá i počet uzavřených smluv s klienty, výjimku tvoří rok 2012, kde zvýšení můžeme přičítat především důchodové reformě.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ A JEJICH OČEKÁVANÝ PŘÍNOS

ZFPA je bezesporu velice úspěšnou a stabilní firmou v oblasti finančního zprostředkování, poradenství a všeho, co se vlastně točí okolo financí, na českém trhu. Společnost si během působení na trhu vytvořila zvučné jméno a ve svém oboru i přes rostoucí a silnější konkurenci patří mezi ty nejlepší.

Jelikož se společnost po provedení finanční analýzy jeví velmi dobře a jako finančně silná, budu návrhy řešení, které by mohli zlepšit její současnou situaci, směřovat na rozvoj společnosti, zlepšení marketingu a neustálého zkvalitňování poskytovaných služeb.

1) Rozšíření společnosti po celé České republice

Při analýze struktury společnosti a celkovém rozmístění jejich regionálních kanceláří je zřejmé, že podnik není rozšířen po celé České republice. Podnik se v rámci své struktury dělí na centrálu, hlavní regionální kanceláře a strukturní regionální kanceláře. Centrála společnosti sídlí v Břeclavi, což je logické a s tímto rozhodnutím se také ztotožňuji. V Břeclavi totiž mají své bydliště zakladatelé společnosti manželé Poliakovi, a také zde vychází nejnižší náklady oproti velkoměstům jako je Brno či Praha. Dále se společnost dělí na hlavní regionální kanceláře, které přímo spolupracují s centrálou. Jsou spojovacím článkem mezi centrálou a strukturní regionální kanceláří, která pod určitou hlavní regionální kancelář přímo spadá. Rozmístění hlavních regionálních kanceláří (HRK) z hlediska krajů je vidět v následujícím grafu.

Rozmístění HRK v České republice v rámci krajů



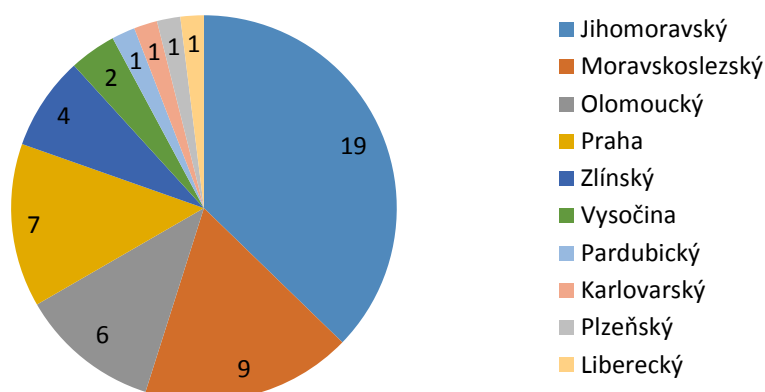
Graf 7: Rozmístění hlavních regionálních kanceláří v krajích České republiky

Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy 2013

Jak je zřejmé z grafu, společnost má ve své struktuře 12 regionálních kanceláří, ty jsou však rozmístěny pouze ve 4 krajích České republiky, a to především v Břeclavi, Brně, Praze a Ostravě.

Při pohledu na strukturní regionální kanceláře (SRK) a jejich rozmístění po celé České republice je již mnohem lepší, jsou rozmístěny i v ostatních krajích.

Rozmístění SRK v České republice v rámci krajů



Graf 8: Rozmístění strukturních regionálních kanceláří v krajích České republiky

Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy 2013

Celkový počet strukturních regionálních kanceláří na našem území je 51. Z grafu vyplývá, že strukturní regionální kanceláře jsou již rozmístěny celkově do 10 krajů v České republice, avšak jejich největší množství zastoupení je stejné jako u hlavních regionálních kanceláří, tedy největší koncentrace strukturních regionálních kanceláří je totožná.

Je podstatné vědět, jak regionální kanceláře vznikají. Jsou vedeny lidmi, kteří si prošli vzdělávací akademií ZFPA, rozhodli se dále spolupracovat se společností. Tato spolupráce spočívá ve sjednávání smluv, získávání dalších obchodních poradců do své struktury. Až obchodní zástupce dosáhne určitého bodového hodnocení, může se rozhodnout založit strukturní případně hlavní regionální kancelář. Vše závisí na velikosti portfolia klientů a dosažené pozici.

Všechny regionální kanceláře jsou ziskové, proto bych se bít na místě vedení společnosti snažil o přilákání více lidí z krajů, kam společnost zatím tolik nepronikla. Jsou-li ziskové regionální kanceláře v Brně a Praze, tak je tato možnost uskutečnitelná také například v Plzni či Karlových Varech. Důležité je stanovit, jak by se tohoto cíle dalo dosáhnout.

Mezi mé návrhy patří dočasně pronajmout vzdělávací prostory v těchto krajích, kde má ZFPA zatím slabé zastoupení v rámci své struktury. Jelikož společnost je vlastníkem velkého množství kapitálu, mohla by obětovat část prostředků do tohoto projektu. Před tím než by se v těchto prostorách uskutečnily vzdělávací semináře, bylo by nutné rozšířit v okolí prostor povědomí o společnosti a její filozofii, hodnotách a poslání. Určitě by nebylo na škodu, v těchto dočasných střediscích udělat určité slevové akce na základní seminář a následné produktové proškolení.

Podle účasti a zájmu obyvatelstva po provedení základního vzdělávacího výcviku, by těmito lidem společnost navrhla možnost další spolupráce, což značí absolvování nástavbové akademie a následné uzavření smlouvy o spolupráci mezi ZFPA a jejím novým obchodním zástupcem.

Pokud by se můj záměr povedl, společnost by rozšířila svou působnost do ostatních krajů, kde zatím kraluje konkurence. Jestli by měli lidé zájem a chytli by se příležitosti pracovat pro společnost, začaly by se ZFPA zhodnocovat takto vložené prostředky. Postupem času by mohlo dojít ke vzniku strukturních či hlavních regionálních kanceláří v těchto oblastech, které by mohly pro ZFPA tvořit hodnotu.

Musím však také uvažovat nad tím, že se záměr nepodaří a lidé budou bez zájmu účasti na seminářích a spolupráce. V tomto případě by takto vložené prostředky nepřinesly požadované rozšíření podniku, ale jejich výše není tak vysoká, že by nějak výrazně ohrozila podnik ZFPA. Vše závisí na přilákání lidí a podrobném vysvětlení jednotlivých programů a produktů. V dnešní době, jakmile člověk slyší slova finanční poradce nebo poradenská společnost, je ve většině případů negativní a nemá zájem se na něčem takovém podílet, ať už jako klient nebo budoucí zástupce společnosti. Můj názor je takový, že pokud je člověk ten správný typ pro tuto práci a jde do toho s chutí a zápallem něčeho dosáhnout, určitě mu jeho snaha a úsilí přinese požadovaný zisk.

2) Propagace

ZFPA má dozajista kvalitně propracovaný marketingový plán včetně strategie a jejich jednotlivých bodů. Co mi však oproti konkurenčním podnikům v současné době jednoznačně chybí je propagace na základě reklamy, reklamních letáku a ostatních mediálních komunikačních prostředků. Při srovnání s nejvíce dle mého názoru mediálně propagovanou společností Partners je na tom ZFPA bídě. Partners se zaměřili především na získání zákazníků pomocí televize a billboardů. V televizi bylo možno vidět jejich reklamní spoty nebo se podíleli na jako hlavní partner seriálu Krotitelé dluhů. I po cestě na většině hlavních silničních tazích jsou Partners vidět alespoň na 1 billboardu a jejich kampaně běží dodnes. ZFPA rozjela velkou marketingovou akci v roce 2011, kdy se podílela na televizním pořadu „Suma Sumárum aneb kde jsou mé peníze“, který pojednává o financích. V roce 2012 došlo ke změně loga ZFPA, což bylo také propagováno v televizi a médiích. Od té doby však do této části marketingu společnost téměř neinvestovala.

Nejsem zastáncem přílišné reklamy nebo product placementu, ale pokud se podíváte na růst ziskovosti společnosti Partners za poslední roky, nejde jinak než si to nespojit s jejich velice dobře propracovanou propagací. Společnost ZFPA postupem času roste a uzavírá neustále velké množství smluv, myslím si tedy, že investování do propagace by to mohlo ještě více umocnit.

Hlavní problém, kterým je potřeba rozklíčovat hovoří o tom, kolik prostředků do reklamy vložit, aby přinesla příslušnou ziskovost.

Televizní spot je sice velice účinný, ale vyžaduje velké množství finančních prostředků. Jednak jeho scénář, kostýmy, natáčení a hlavně vysílání v televizi nepatří mezi levné formy propagace. V rámci ZFPA bych se zaměřil spíše na billboardy.

Ceny pronájmu billboardů se pohybují v průměry mezi 4 000 – 17 000 korun českých ve velkoměstech jako je Brno, Praha, Olomouc. Záleží na místě, viditelnosti a ostatních kritériích. Vezmeme-li v potaz střední hodnotu 10 000 Kč za pronájem jednoho billboardu na měsíc. A uvažujeme-li cenu výroby billboardové plachty okolo 6 000 Kč. Při pronájmu 10 billboardů na půl rok včetně jejich vytvoření vychází společnost náklady na tento marketingový tah na 660 000 Kč.

Tato investice by dle mého názoru mohla společnosti přinést vyšší zisk, zvýšit počet účastníků na seminářích a v rámci obchodní sítě zvýšit počet uzavřených smluv.

Po půl roce bych porovnal ziskovost v městech, kde se billboard objevil před a po zveřejnění billboardů, pokud by přinesla tato reklama adekvátní zvýšení, nadále bych v ní pokračoval. Pokud by lidé na tuto reklamu dle výsledků nereagovali, doporučil bych dále pronájem billboardových zařízení neprodlužovat.

3) Kontrola práce obchodních zástupců

Problémem do budoucnosti a věcí, co by mohlo společnost lehce ohrozit a případně obrát o tolik potřebné klienty je přístup některých obchodních zástupců.

V rámci vzdělávací akademie byli všichni postupně proškoleni, jejich cílem, kterým jim byl mnohokrát připomínán, by tedy mělo být uzavřít klientovi takovou smlouvu, která pro něj bude výhodná. Většina zástupců tuto zásadu striktně dodržuje. Najdou se ovšem i takoví, kterým nezáleží na blahu klienta, ale do společnosti přišli s úmyslem výtěžku bez ohledu na klienty. Pro společnost je nemožné odhalit budoucí chování zástupce během proškolení, vše důležité ukáže až orientace v praxi.

Právě tyto praktiky zástupců s vidinou pouze vysokých provizí poškozují společnost. K některým klientům se postupem času dostane informace o tom, že jim mohla být uzavřena smlouva s mnohem lepšími podmínkami a jsou právem nespokojeni. Dochází tak často ke stornování smluv, které musí řešit centrála společnosti. Při stornu smluv je povinností zástupců dle smluvního vztahu vrátit vyplacené provize společnosti v jejich prospěch, což většinou neprobíhá zrovna jednoduše a občas je vymáhání těchto pohledávek řešeno až soudní cestou.

Mezi další negativa těchto postupů patří neochota další spolupráce poškozených klientů se společností, i když je jim navrhnut jiný obchodní zástupce. Klienti přestávají věřit společnosti a negativně se o ní vyjadřují u svých známých, na internetu a sociálních sítích. Tyto špatné zkušenosti se pak šíří mezi lidmi rychlým tempem a dochází ke zbytečnému odlivu klientů ke konkurenci na základě špatné práce třeba jen jednoho jediného zástupce.

Doporučil bych vytvořit oddělení v centrále společnosti, které by se zaměřilo na kontroly postupů obchodních zástupců. Myslím si, že k tomuto účelu by klidně stačilo

zaměstnat dvě osoby, které by měli zkušenosti s prací v obchodní síti, ale tito budoucí kontroloři by dozajista nemohli být známí některých poradců. Kontrola by mohla probíhat na základě e-mailové případně telefonické komunikace a následného vyhodnocení dané situace klienta.

Tito zaměstnanci by si vybrali nejvíce problémové smlouvy, které přináší obchodním zástupcům neobvyklé zisky a jsou často stornovány, oslovili by klienta pomocí již zmíněného typu komunikace. Nejvíce by bylo třeba se zaměřit na nové obchodní zástupce, jelikož s nimi ještě nejsou zkušenosti a neví se, zda se ztotožňují s vizí a strategií společnosti. Dodatečné roční náklady, při zaměstnání dvou pracovníků k této činnosti a jejich měsíční superhrubé mzdě 20 100 Kč, vychází na 482 400 Kč.

Celkové náklady by se tedy zvýšily téměř o půl milion korun. Toto zvýšení nákladů by dle mého názoru stálo za pokus a mohlo by být výhodné, zlepšila by se jednak pověst a v druhé řadě by se společnost postupně zbavovala nevyhovujících poradců.

4) Očekávané zvýšení nákladů a očekávaný růst výnosů

Při rozšiřování společnosti po celém území České republiky budu počítat předpokládané náklady a očekávané výnosy v 1 pronajatém vzdělávacím středisku na první rok. Při výnosech je uvažována také sleva pro účastníky základních seminářů, v první polovině roku vychází cena pouze na 2 000 Kč.

Tabulka 21: Vliv rozšíření společnosti o 1 středisko na výsledek hospodaření

POPIS POLOŽKY	OCENĚNÍ V KČ / ROK
Náklady na pronájem	50 000 Kč / měsíc
Předchozí propagace	25 000 Kč
Plat lektora	30 000 Kč / měsíc
Náklady na organizaci seminářů	100 000 Kč
Materiál na semináře	150 000 Kč
<u>Celkové roční náklady</u>	<u>+ 1 235 000 Kč</u>
Výnosy ze seminářů	1 750 000 Kč
<u>Celkové roční výnosy</u>	<u>+ 1 750 000 Kč</u>
Vliv na výsledek hospodaření	+ 525 000 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv a informací vedení společnosti

Při propagaci a kontrole obchodních zástupců jsem již očekávané náklady ocenil. Nyní se k nim budu snažit připojit i jejich vliv na výnosnost.

Tabulka 22: Vliv propagace a kontrolování na výsledek hospodaření

POPIS POLOŽKY	OCENĚNÍ V KČ / ROK
Náklady na propagaci	660 000 Kč
Náklady na kontrolu	482 400 Kč
Odliv nevyhovujících poradců	- 300 000 Kč
Celkové roční náklady	842 400 Kč
Výnosy z propagace	800 000 Kč
Zlepšení pověsti	Nelze ocenit
Celkové roční výnosy	800 000 Kč
Vliv na výsledek hospodaření	- 42 400 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv a informací vedení společnosti

Při uvažovaném rozšíření o 2 dočasné vzdělávací střediska do krajů, kam společnost zatím nepronikla, propagaci a kontrole obchodní zástupců je celkový vliv na výsledek hospodaření příštího roku kladný, dle předpokladů by došlo k jeho růstu o více než 1 000 000 Kč.

Tabulka 23: Celkový vliv návrhů na výsledek hospodaření

Vliv na VH při 2 střediscích	+ 1 050 000 Kč
Vliv na VH při propagaci, kontrole	- 42 400 Kč
Celková změna VH	+ 1 007 600 Kč

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv a informací vedení společnosti

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace ZFP akademie, a.s., na základě výsledků finanční analýzy a následně dle situace navrhnout opatření ke zlepšení budoucí situace společnosti. Hlavním podkladem pro finanční analýzu tvořily účetní výkazy společnost, a to rozvahy a výsledky z let 2009 až 2013. Informace neobsažené v těchto výkazech poskytli zaměstnanci společnosti nebo byly obsaženy ve výročních zprávách podniku.

V teoretické části byl nejprve přesně definován pojem finanční analýza. Následoval popis hlavních cílů, tedy to k čemu se využívá. Mezi důležité patří dozajista zdroje sloužící jako podklad finanční analýzy, patří k nim rozvaha, výkaz zisku a ztráty a cash flow. Neopomenul jsem ani několikero přístupů a pojetí k finanční analýze, v neposlední řadě jsem se zmínil také o všech, kdo finanční analýzu využívají dle svých potřeb. Z hlediska teorie jsem rozebral také SWOT analýzu, která hodnotí příležitosti, hrozby, silné a slabé stránky zkoumaných podniků. V rámci metod finanční analýzy jsem rozebral jednotlivé ukazatele, jejich podrobné vzorce, ideální hodnoty a význam.

V praktické části byl představen podnik ZFPA, jeho zaměření, organizační struktura, vize a cíle, kam by se měla společnost postupně rozvíjet. SWOT analýza napověděla o podniku více a našla především jeho slabiny a místa ke zlepšení. Dalším krokem bylo zpracování samotné finanční analýzy dle výkazů ve sledovaných letech. Z výsledků vychází společnost jako silná a stabilní, která nemá problémy s likviditou a je dostatečně solventní.

I při srovnání s konkurencí si podnik vede v průběhu let dobře, i když v posledních letech některé konkurenční podniky dosahují vyšších zisků než ZFPA a bylo by třeba najít příležitosti i u našeho podniku k růstu této položky. Právě možnosti ke zvýšení ziskovosti jsem se snažil nalézt ve své návrhové části. Myslím si, že i když by mé návrhy nejprve zvýšily náklady společnosti, tak by jejich realizace mohla podniku postupně přinést požadovaný růst ziskovosti. Realizace těchto návrhů je reálná a mohly by klidně sloužit jako podklad pro budoucí vývoj podniku.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- (1) KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozš. vyd. Praha: Grada, 2013, 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.
- (2) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (3) RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2011, 143 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
- (4) KOVANICOVÁ, Dana a kol. *Poklady skryté v účetnictví. Díl II: Finanční analýza účetních výkazů*. 4. aktual. vyd. Praha: Polygon, 1999, 288 s. ISBN 80-901-7784-0.
- (5) SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza I*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut vysoká škola, 2008, 181 s. ISBN 978-80-7265-133-7.
- (6) BLAHA, Zdeněk a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. rozš. vyd. Praha: Management Press, 2006, 194 s. ISBN 80-726-1145-3.
- (7) KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010, 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.
- (8) SŮVOVÁ, Helena. *Finanční analýza v řízení podniku, v bance a na počítači*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1999, 622 s. ISBN 80-726-5027-0.
- (9) GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- (10) KOTLER, Philip. *Marketing management: analýza, plánování, realizace a kontrola*. 3. upr. a dopl. vyd. Praha: Victoria Publishing, 1997, 789 s. ISBN 80-856-0508-2.
- (11) KORÁB, Vojtěch, Jiří PETERKA a Mária REŽŇÁKOVÁ. *Podnikatelský plán*. 1. vyd. Brno: Computer Press, 2007, 216 s. ISBN 978-80-251-1605-0.
- (12) DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3. rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010, 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- (13) HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009, 179 s. ISBN 978-80-7357-492-5.

- (14) ATRILL, Peter. Financial management for decision makers. 5th ed. New York: FT/Prentice Hall / Financial Times, 2009, ISBN 02-737-1764-2.
- (15) ZFP akademie, a.s., O společnosti [online]. 2014, [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: <<http://www.zfpa.cz/o-spolecnosti/>>.
- (16) ZFP akademie, a.s., Co umíme [online]. 2014, [cit. 2015-03-29]. Dostupné z: <<http://www.zfpa.cz/o-spolecnosti/>>.
- (17) ZFP akademie, a.s., Vzdělávání [online]. 2014, [cit. 2015-03-20]. Dostupné z: <<http://www.zfpa.cz/o-spolecnosti/>>.

Firemní materiály

Výroční zpráva, ZFP akademie a.s., 2009

Výroční zpráva, ZFP akademie a.s., 2010

Výroční zpráva, ZFP akademie a.s., 2011

Výroční zpráva, ZFP akademie a.s., 2012

Výroční zpráva, ZFP akademie a.s., 2013

SEZNAM TABULEK, OBRÁZKŮ, GRAFŮ A SCHÉMAT

Seznam tabulek

Tabulka 1: Třídění informačních zdrojů	14
Tabulka 2: Zjednodušená forma rozvahy	15
Tabulka 3: Zjednodušená forma výkazu zisku a ztráty	16
Tabulka 4: Dvě pojetí hlavních etap finanční analýzy	18
Tabulka 5: SWOT analýza.....	22
Tabulka 6: SWOT analýza ZFP akademie, a.s.	41
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv v období 2009 - 2013	43
Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv v období 2009 - 2013	45
Tabulka 9: Vertikální analýza pasiv v období 2009 - 2013.....	47
Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv v období 2009 - 2013.....	49
Tabulka 11: Čistý pracovní kapitál v období 2009 až 2013	50
Tabulka 12: Ukazatele rentability v období 2009 až 2013	51
Tabulka 13: Rentability tržeb u ZFPA a konkurence v období 2009 až 2013.....	52
Tabulka 14: Ukazatele likvidity v období 2009 až 2013	53
Tabulka 15: Vybrané ukazatele zadluženosti v období 2009 až 2013.....	54
Tabulka 16: Ukazatele aktivity v období 2009 až 2013	55
Tabulka 17: Index IN 05 v období 2009 až 2013	57
Tabulka 18: Altmanův index v období 2009 až 2013.....	58
Tabulka 19: Vývoj EBITu v období 2003 až 2013.....	59
Tabulka 20: Vývoj smluv a poradců mezi ZFPA a Partners v období 2007 až 2013.....	61
Tabulka 21: Vliv rozšíření společnosti o 1 středisko na výsledek hospodaření	70
Tabulka 22: Vliv propagace a kontrolování na výsledek hospodaření.....	71
Tabulka 23: Celkový vliv návrhů na výsledek hospodaření.....	71

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo společnosti	37
-----------------------------------	----

Seznam grafů

Graf 1: Vývoj podílu hlavních položek aktiv na celkových aktivech v %	44
Graf 2: Vývoj meziročních změn hlavních položek aktiv v %.....	46
Graf 3: Vývoj podílu hlavních položek pasiv na celkových pasivech v %	48
Graf 4: Vývoj meziročních změn hlavní položek pasiv v %	50
Graf 5: Vývoj bankrotního modelu IN 05 v období 2009 až 2013.....	58
Graf 6: Vývoj ziskovosti u ZFPA a konkurence v období 2006 až 2013	60
Graf 7: Rozmístění hlavních regionálních kanceláří v krajích České republiky	65
Graf 8: Rozmístění strukturních regionálních kanceláří v krajích České republiky.....	66

Seznam schémat

Schéma 1: Časové hledisko hodnocení informací	13
Schéma 2: Nejuzší pojetí finanční analýzy	17
Schéma 3: Širší pojetí finanční analýzy.....	17
Schéma 4: Nejširší pojetí finanční analýzy.....	18
Schéma 5: Organizační struktura společnosti	38

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha - aktiva společnosti ZFPA v letech 2009 - 2013	I
Příloha 2: Rozvaha - pasiva společnosti ZFPA v letech 2009 - 2013.....	III
Příloha 3: Výkazy zisku a ztráty společnosti ZFPA v letech 2009 - 2013	V
Příloha 4: Předmět podnikání ZFPA.....	VII

Příloha 1: Rozvaha - aktiva společnosti ZFPA v letech 2009 - 2013

V tisících Kč.		2009	2010	2011	2012	2013
	AKTIVA CELKEM	1 862 316	1 823 600	1 911 976	2 133 234	1 1329 847
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	287 860	294 919	338 829	440 966	169 615
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	6 148	3 694	3 778	5 430	7 914
	Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
	Software	4 222	2 134	1 422	44	7 914
	Ocenitelná práva	208	0	0	0	0
	Goodwill	0	0	0	0	0
	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1 718	1 560	2 336	5 386	0
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	222 656	213 892	227 596	324 687	3 613
	Pozemky	20 816	20 816	20 776	26 093	54
	Stavby	190 736	184 490	195 454	284 840	0
	Samostatné movité věci	7 088	5 314	10 064	12 255	3 477
	Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
	Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	1 279	1 278	1 278	1 278	66
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	2 737	1 994	24	221	16
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	59 056	77 333	107 455	110 849	158 088
	Podíly v ovládaných a řízených osobách	42 903	40 044	44 531	34 360	48 831
	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	16 153	37 289	62 924	76 489	109 257
	Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	534 799	536 153	545 071	548 151	352 082
C.I.	Zásoby	1 877	2 876	2 951	3 768	1 461

	Materiál	765	1 931	1 851	2 975	1 069
	Nedokončená výroby a polotovary	0	0	0	0	0
	Výrobky	0	0	0	0	0
	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
	Zboží	1 122	945	1 100	793	392
	Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	110 863	68 170	66 283	54 645
	Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	Pohledávky – ovládající a řídící osoby	0	0	0	0	0
	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Pohledávka za společníky, členy družstev	0	0	0	0	0
	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
	Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
	Jiné pohledávky	0	110 863	68 170	66 283	54 616
	Odložená daňová pohledávky	0	0	0	0	29
C.III.	Krátkodobé pohledávky	332 467	192 498	173 721	270 033	159 652
	Pohledávky z obchodních vztahů	165 396	152 136	147 267	215 163	115 172
	Pohledávky – ovládající a řídící osoby	0	0	0	0	0
	Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Pohledávka za společníky, členy družstev	0	0	0	0	0
	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
	Stát – daňové pohledávky	8 557	17 583	0	631	8 027
	Krátkodobé poskytnuté zálohy	480	668	799	446	434
	Dohadné účty aktivní	1 458	305	1 242	17 532	6 728
	Jiné pohledávky	156 576	21 806	24 413	36 261	29 291
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	200 445	229 916	300 229	208 067	136 324
	Peníze	1 416	2 032	2 239	551	509
	Účty v bankách	77 249	174 950	228 060	87 686	35 714
	Krátkodobé cenné papíry	82 180	52 934	51 430	119 830	100 101
	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	39 600	0	18 500	0	0
D.I.	Časové rozlišení	1 039 657	992 528	1 028 076	1 144 117	808 150
	Náklady příštích období	1 039 053	986 653	1 018 983	1 114 117	808 150
	Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
	Příjmy příštích období	604	5 875	9 093	0	0

Příloha 2: Rozvaha - pasiva společnosti ZFPA v letech 2009 - 2013

V tisících Kč.		2009	2010	2011	2012	2013
	PASIVA CELKEM	1 862 316	1 823 600	1 911 976	2 133 234	1 1329 847
A.	Vlastní kapitál	199 579	169 790	0227 638	242 221	59 770
A.I.	Základní kapitál	88 000	88 000	88 000	88 000	2 200
	Základní kapitál	88 000	88 000	88 000	88 000	2 200
	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
	Změny základního kapitál	0	0	0	0	0
A.II.	Kapitálové fondy	-16 387	-19 247	-14 761	-15 598	-12 494
	Emisní ážio	0	0	0	0	0
	Ostatní kapitálové fondy	2 661	2 661	2 661	2 661	0
	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-1 244	- 4104	383	-485	-12 494
	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	-17 804	-17 804	-17 805	-17 774	0
	Rozdíl z přeměn společností	0	0	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	20 597	20 597	20 597	20 597	400
	Zákonný rezervní fondy/ Nedělitelný fond	17 600	17 600	17 600	17 600	400
	Statutární a ostatní fondy	2 997	2 997	2 997	2 997	0
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	37 290	13 947	54 041	87 483	54 641
	Nerozdělený zisk minulých let	37 290	13 947	54 041	107 402	54 641
	Neuhrazená ztráta minulých let	0	0	0	-19 919	0
A.V.	Výsledek hospodaře běžného účetního období	70 079	66 493	79 761	61 739	15 023
B.	Cizí zdroje	217 556	249 276	265 822	414 252	256 103
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0
	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
	Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
	Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
	Ostatní rezervy	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	2 063	1 700	1 532	942	250
	Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
	Závazky – ovládající a řídící osoby	0	0	0	0	0
	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Závazky ke společníkům, členům družstva	0	0	0	0	250
	Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0

	Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
	Jiné závazky	0	0	0	0	0
	Odložený daňový závazek	2063	1 700	1 532	942	0
B.III.	Krátkodobé závazky	215 493	247 576	249 050	346 700	220 853
	Závazky z obchodních vztahů	203 243	220 854	221 734	305 271	147 189
	Závazky – ovládající a řídící osoby	0	0	0	0	0
	Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0
	Závazky ke společníkům, členům družstva	0	0	0	0	250
	Závazky k zaměstnancům	3 343	4 088	4 681	3 293	1 804
	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 214	1 179	1 313	1 907	1 000
	Stát – daňové závazky a dotace	560	1 656	4 003	0	0
	Krátkodobé přijaté zálohy	542	148	279	209	90
	Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
	Dohadné účty pasivní	6 397	19 379	16 599	22 283	13 722
	Jiné závazky	194	272	441	13 737	56 798
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	15 240	66 610	35 000
	Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	12 192	56 554	0
	Krátkodobý bankovní úvěr	0	0	3 048	10 056	35 000
	Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.I.	Časové rozlišení	1 445 181	1 404 534	1 418 516	1 476 761	1 013 974
	Výdaje příštích období	359	456	376	1 547	681
	Výnosy příštích období	1 444 822	1 404 078	1 418 140	1 475 214	1 013 293

Příloha 3: Výkazy zisku a ztráty společnosti ZFPA v letech 2009 - 2013

V tisících Kč.		2009	2010	2011	2012	2013
I.	Tržby za prodej zboží	8 036	6 127	3 822	2 868	2 922
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	9 222	4 724	3 791	3 691	2 559
+	Obchodní marže	-1 186	1 403	31	-823	363
II.	Výkony	1 154 596	1 195 881	1 111 044	1 257 484	1 207 327
	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 154 415	1 195 736	1 110 872	1 257 140	1 207 312
	Změna stavu zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
	Aktivace	181	145	172	344	15
B.	Výkonová spotřeba	1 001 220	1 048 167	937 111	1 093 079	1 130 861
	Spotřeba materiálu	16 696	17 489	22 351	32 827	7 170
	Spotřeba energie	984 524	1 030 678	914 760	1 060 252	1 123 691
+	Přidaná hodnota	152 190	149 117	173 964	163 582	76 829
C.	Osobní náklady	50 912	49 934	46 579	56 209	34 281
	Mzdové náklady	37 197	36 458	33 924	41 528	25 249
	Odměny členům orgánů společností a družstva	26	26	68	128	278
	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 243	10 628	9 894	12 053	7 024
	Sociální náklady	2 446	2 822	2 693	2 500	1 730
D.	Daně a poplatky	236	314	543	1 037	1 046
E.	Odpisy DHM a DNM	18 377	17 292	16 319	19 803	4 481
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	53	1 157	372	9
	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0	53	1 154	326	0
	Tržby z prodeje materiálu	0	0	3	46	9
F.	ZC prodaného materiálu a dlouhodobého majetku	0	0	287	172	0
	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	0	287	172	0
	Prodaný materiál	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a OP v provozní oblasti	1 209	927	-205	4 303	163
IV.	Ostatní provozní výnosy	23 671	4 163	2 619	8 792	1 130
H.	Ostatní provozní náklady	22 931	18 582	23 619	20 347	45 444
V.	Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	82 196	66 284	90 595	70 875	-7 447
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	113 418	111 703	85 011	6 218	3 224
J.	Prodané cenné papíry a podíly	112 481	112 096	87 825	5 592	2 210

VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
	Výnosy z podílu ovládaných a řízených osob	0	0	0	0	0
	Výnosy z ostatních dlouhodobých CP a podílů	0	0	0	0	0
	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	1 365	1 475	2 039	2 920	18 620
K.	Náklady finančního majetku	0	969	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění CP a derivátů	4 380	1 648	0	0	0
L.	Náklady z přecenění CP a derivátů	1 208	-481	30	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek +/-	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	14 350	14 208	10 683	9 716	4 568
N.	Nákladové úroky	0	0	0	3 216	523
XI.	Ostatní finanční výnosy	6 349	2 162	3 394	361	7 900
O.	Ostatní finanční náklady	14 895	511	661	1 570	682
XII.	Převod finanční výnosů	0	0	0	0	0
P.	Převod finanční nákladů	0	0	0	0	0
*	Finanční výsledek hospodaření	11 278	18 101	12 611	8 837	30 537
Q.	Daň z příjmu za běžnou činnosti	23 395	17 892	23 445	17 973	8 067
	- Splatná	23 209	18 256	23 613	18 731	9 039
	- Odložená	186	-364	-168	-758	-972
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	70 079	66 493	79 761	61 739	15 023
XIII.	Mimořádné výnosy	0	0	0	0	0
R	Mimořádné náklady	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmu z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
	- Splatná	0	0	0	0	0
	- Odložená	0	0	0	0	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0	0	0
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	70 079	66 493	79 761	61 739	15 023
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	93 474	84 385	103 206	79 712	23 090

Příloha 4: Předmět podnikání ZFPA

Předmět podnikání ZFPA
- reklamní činnost a marketing
- pořádání odborných kurzů a školení
- ubytovací služby
- zprostředkování služeb, obchodu
- činnost podnikatelských, finančních, organizačních, ekonomických poradců
- hostinská činnost
- směnářská činnost
- provozování solárií
- činnost pojišťovacího agenta
- činnost investičního zprostředkovatele
- realitní činnost
- správa a údržba nemovitostí
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- provozování tělovýchovných a sportovních zařízení a zařízení sloužících regeneraci a rekondici
- velkoobchod, specializovaný maloobchod
- služby v oblasti administrativní správy a služby organizačně hospodářské povahy u fyzických a právnických osob
- masérské, rekondiční a regenerační služby
- poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru

Zdroj: Vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku